



耐用消费产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）
zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：唐执敬（执业 S1130525020002）
tangzhijing@gjzq.com.cn

联系人：谢俪丹
xielidan@gjzq.com.cn

国际烟草巨头财报频出，泡泡年会更新，苹果官宣 AI 硬件布局

投资逻辑

潮玩：布鲁可登录日本市场、海外版图持续扩张，与 Takara Tomy 合作深入有望进一步推动其 IP 拓展进程。布鲁可变形金刚星辰版前三弹将率先登岛，此次由日本《变形金刚》IP 官方持有方 Takara Tomy（多美）引入。2月5日泡泡玛特与中科宇航联名设计的太空主题 SPACE MOLLY 公仔完成太空首秀；2月6日公司举办年会，会上宣布 2025 年全年全品类销售量超 4 亿，Labubu 单品销售量超 1 亿，全球注册会员超 1 亿人，门店数量超 700 家。

新型烟草：菲莫国际业绩会彰显 HNB 赛道长期增长动力，未来有望二次加速，但要注意 26 年日本等国家对不同类型烟草非对称性加税对行业景气压制，27 年后恢复高增长；奥驰亚指引关注非法执法对新型烟草产品影响但评估影响有限；韩烟反馈国内 NGP 渗透率扩大到 23%，烟支市场份额达 46%，海外传统卷烟同比 11% 增速创新高，ASP 大幅增长 16.4%；日本调查显示 Glo Hilo 烟具全国发布 3 个月市占率达到 4.7%，体现对消费者较强的吸引力；

家居：内销方面，截止 1 月 30 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比+199.12%，14 城二手房成交面积当周同比+754.60%。外销端，12 月中国家具出口金额同比-8.7%；1 月越南家具出口金额同比+36.28%。春节后地产相关正面政策有望促进行业底部逐步企稳，价格内卷也逐步缓和，年会策略中头部企业渠道深化与零售转型并行 alpha 逐步体现；

造纸包装：截止 2 月 5 日，国内针叶浆/阔叶浆环比上周-22/-29 元/吨，箱板纸/瓦楞纸/白板纸/白卡纸/双胶纸/双铜纸/生活纸较上周分别+10/+16/+0/+0/-72/-71/+0 元/吨。截止 2026/1/30，国内铝锭价格为 2.41 万元/吨，同比上涨 19.19%，环比上周下降 0.30%。铝价虽有小幅回落但持续高位运行，或将促使二片罐提价加速落地。

个护+AI 眼镜：1) 轻工个护：积极关注行业政策端变化，2 月 1 日，国家市场监督管理总局与国家互联网信息办公室发布的《直播电商监督管理办法》，对于归属为“三品一械”的产品：营销模式剧变&渠道回归专业&市场加速净化。2) AI 眼镜：Oakley 和 Meta 在印度推出 Vanguard AI 智能眼镜。

小米集团：Xiaomi Mimo 推出 HySparse 架构，以“少全注意力层+稀疏层复用”设计，适配 Agent 时代对模型精准高效处理超长文本的核心诉求，在 80B-A3B MoE 模型中兼顾效果与效率，强化“AI+消费硬件龙头”逻辑。小米汽车 1 月销量受老车型停售影响有所下滑；新车已申报工信部，预计 26 年上半年上市销售。

宠物食品&用品：中宠股份旗下核心自主品牌领先获权威机构颁发的“中国宠物猫粮市场增速第一”与“连续三年烘焙猫粮复购第一”认证。市场对京东七鲜切入宠物赛道关注较高，我们也回溯了过去网易严选入局宠物赛道的历史，结论是由于平台历史口碑、集团内部战略重视程度和切入时点差异，预计京东七鲜猫砂品类 GMV 天花板在 1 亿左右。对高端有大单品宠物食品&用品品牌冲击有限、对性价比品牌或有压制。

AI+3D 打印：设备端，原子重塑发布 12 喷嘴 3D 打印机，以自研系统攻克多色打印效率与浪费痛点。软件端 AI 建模为核心增长引擎，2025 年实现图片生成 3D 图纸，预计 2026-2027 年逼真度大幅提升，突破普通用户建模门槛。谷歌收购 CSM 卡位 2D 转 3D 技术，Hyper3D 推出“生成+编辑”商用工作流，CHITUBOX 软件拓展全生产流程服务。软硬件协同创新，行业加速向大众应用渗透，长期增长潜力明确。

两轮车：电动自行车行业景气度因 2025 年政策性透支而由热转冷：中国轻工业联合会披露 2025 年电动自行车以旧换新超 1250 万辆，2026 国补退坡行业面临高基数回落压力。摩托车行业向好：地方政策解禁，中央政策或利好摩托车改装与报废。

各板块景气度判断：家居（底部企稳）、新型烟草（稳健向上）、造纸（底部企稳）、包装（稳健向上）、潮玩（拐点向上）、轻工个护（略有承压）、AI 眼镜（稳健向上）、宠物食品（略有承压）、宠物医疗（拐点向上）、AI+3D 打印（拐点向上），二轮车（略有承压）

风险提示

地产竣工恢复速度低于预期；原材料价格大幅上涨；新品推广不及预期；汇率大幅波动；中美贸易摩擦升级超预期；外需消费不及预期；存储涨价对手机等产品带来成本端压力。



内容目录

一、细分赛道景气跟踪.....	3
1.1. 潮玩.....	3
1.2. 新型烟草.....	3
1.3. 家居板块.....	4
1.4. 造纸包装.....	4
1.5. 个护+AI 眼镜.....	4
1.6. 小米集团.....	5
1.7. 宠物食品&用品.....	5
1.8. 银发经济.....	6
1.9. AI+3D 打印.....	7
1.10 AI+床垫.....	7
1.11. 两轮车.....	7
二、行业重点数据及热点跟踪.....	9
2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾.....	9
2.2 轻工消费&潮玩板块线上销售数据.....	10
2.3 家居板块行业高频数据跟踪.....	11
2.4 造纸板块行业高频数据跟踪.....	17
2.5 轻工出口链高频数据跟踪.....	21
三、投资建议.....	24
四、风险提示.....	25



一、细分赛道景气跟踪

1.1. 潮玩

布鲁可登录日本市场、海外版图扩张，与 Takara Tomy 合作深入有望进一步推动其 IP 拓展进程。布鲁可变形金刚星辰版前三弹将率先登岛。此次由日本《变形金刚》IP 官方持有方 Takara Tomy（多美）引入。目前变形金刚星辰版前三弹国内基本停产，但在海外授权体系下，日本及全球市场的生命周期仍在持续推进。重点关注潮玩龙头泡泡玛特、布鲁可等以及以强渠道运营能力为托底发力 IP 赛道的零售龙头名创优品等，以及积极转型的传统公司、受益产业红利扩散的细分环节标的。

2月5日，中科宇航力鸿一号返回式载荷舱正式抵达泡泡玛特城市乐园，MOLLY 艺术家 Kenny Wong 亲自到场开启舱门，迎接首个实现太空往返得潮玩 IP MOLLY “回家”。1月12日，力鸿一号遥一飞行器在酒泉卫星发射中心圆满完成亚轨道飞行试验任务，泡泡玛特与中科宇航、因太空航天技术研究院共同联名设计的太空主题 SPACE MOLLY 公仔成为特殊乘客，完成太空首秀。

2月6日，泡泡玛特召开年会。会上披露 2025 全年全 IP 产品销量超 4 亿只，LABUBU 全年销量超 1 亿只，LABUBU 销售量占比约 25%；全球注册会员超 1 亿人，截至 1H25 公司中国内地注册会员数量超 5900 万人，海外会员数量仍有提升空间；全球员工伙伴超过了 1 万人，业务覆盖了超过 100 个国家和地区，在全球拥有了超过 700 家门店，六大供应链基地创造了超过 20 万个就业岗位。

■ 潮玩-动态

1) 当地时间 2 月 2 日，迪士尼公布截至 2025 年 12 月 27 日的 2026 财年第一季度财报。财报显示，迪士尼营收同比增长 5% 至 260 亿美元，归母净利润下降 6% 至 24 亿美元。其中，包括主题乐园、度假区和邮轮业务在内的体验业务创下历史新高，季度营收首次突破 100 亿美元，同比增长 6%；娱乐业务受《疯狂动物城 2》《阿凡达 3》等电影票房和内容分销带动，营收同比增长 7% 至 116 亿美元。2 月 3 日，迪士尼董事会宣布，体验业务主席戴明哲将接替罗伯特·艾格，担任公司首席执行官。

2) 2 月 5 日，中央广播电视总台与卡游正式达成合作，卡游成为《2026 年春节联欢晚会》独家卡牌合作伙伴。中央广电总台发文称：卡游携手总台春晚创作一系列蕴含祥瑞寓意、彰显时代审美的马年典藏卡牌，也将融入春晚精彩纷呈的节目中。期待这“方寸之间的艺术”，能让生肖文化更可亲可感，让春晚的记忆更可触可藏。此外，卡游近日发布与敦煌博物馆合作的“敦煌十二马卡”，该系列共 44 种卡牌，分为节日卡、节气卡、日期卡 3 个卡种，敦煌文化中有关马的经典作品被选取出来，分门别类地呈现在卡牌上。

3) 近日，儿童骑行品牌萌大圣、晨光旗下少儿文具品牌晨光 Kids、母婴品牌奇妙屋携手，在小红书发起跨界联合营销活动，整合三方产品资源，面向亲子家庭开展“宠粉”互动，实现品牌协同曝光与受众精准触达。

4) 近日，孩子王透露，除首款自研 AI 智能陪伴玩偶“啊贝贝”已上市外，还全渠道引入早教玩具、故事机器人等多款 AI 产品，未来将持续研发升级 AI 产品，探索渠道专款或联名款，搭建完善产品矩阵，满足亲子家庭需求。

5) 2 月 3 日，Circana 发布数据称，美国玩具行业 2025 年总销售额增长 6%，平均销售价格上涨 4%，销售量增长 3%。11 个品类中有 6 个实现增长，授权、收藏品和粉丝驱动型玩具表现持续优于其他产品。游戏与益智类玩具表现最为突出，销售额增长 37%；积木销售额增长 15%，主要得益于 IP 授权类产品的热销；探索类及其他玩具销售额增长 20%，主要得益于卡牌市场需求增长。这三大类别的销售额合计占美国玩具行业 2025 年增长额的 92%。户外及体育玩具、毛绒玩具和玩偶类产品的销售额降幅最大。

6) 小黄鸭德盈发布公告，于 2026 年 1 月 28 日，公司拟配售 6756.8 万股股份，占紧随配售事项完成后经配发及发行配售股份扩大的全部已发行股份约 6.44%。配售价为每股 0.74 港元，较 1 月 28 日收市价每股 0.82 港元折让约 9.76%。配售事项的所得款项总额预计为约 5000 万港元，所得款项净额预计为约 4950 万港元。公司拟将所得款项净额用于以下用途：约 50% 用于发展 IP 相关产品制造；约 30% 用于开拓城市娱乐项目；约 20% 用于一般营运资金。

7) 2 月 4 日，京东宣布，基于京东 JoyAI 大模型能力，京东 JoyInside（附身智能品牌）“欢乐星球社交玩法”与“TTS（文本转语音技术）语音合成升级”两大核心功能同步上线，首批覆盖京东京造多款核心 AI（人工智能）产品。此次升级将“社交+方言智能交互”深度融合，精准贴合春节家庭团聚的核心场景。

1.2. 新型烟草

雾化方面，美国加州众议院上周通过法案，拟禁止一次性电子烟。为应对电子烟废弃物引发的回收与垃圾处理等风险，美国多州在 2026 年前后推进限制电子烟生产及销售的立法与试点项目。电子烟监管趋严，或将利好头部合规厂商，合规雾化市场规模或将迎来持续扩容。

HNB 方面，26 年 1 月，据日本独立媒体 RELAZO 的调研反馈，截止 26 年 1 月，日本市场上 IQOS/hyper/Ploom/hilo 的烟具市占率分别为 50.84%/22.06%/18.70%/4.70%，IQOS/BAT/JT 市占率同比分别-4.57%/+1.98%/+3.40%。hilo 凭借仅 5 秒加热时间和卓越的抽吸口感，上市三个月以来 Hilo 器具市占率即接近 5%，期待后续市占率逐步爬坡后持续为思摩尔贡献业绩增量。

■ 菲莫国际动态：2 月 6 日，菲莫国际发布 2025Q4 财报。2025 全年，公司实现营收 406 亿美元，同比+7.3%，其中



新型烟草业务实现营收 169 亿美元，同比+15.0%。2025 全年，新型烟草总销量同比+12.8%至 1791 亿支，其中加热烟草/口含烟/雾化电子烟销量 1551/207/33 亿支，同比+11.0%/+18.5%/+100.0%。

1.3. 家居板块

内销方面，地产端市场景气呈现结构性分化，二手房市场显现回暖韧性，而新房市场延续调整态势。截止 1 月 30 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比+199.12%，14 城二手房成交面积当周同比+754.60%。近期周度同比数据的增高主要系春节假期错位，去年同期正值除夕前后导致的低基数效应影响。剔除季节性扰动，全国二手房市场在价格调整到位、前期支持政策显效及业主预期改善的共同作用下，交易活跃度稳步提升；新房市场则因有效需求被显著分流且房企优质推盘不足，整体表现相对平淡，与二手房市场形成分化。

12 月中国家具出口金额同比-8.70%，降幅进一步收窄；1 月越南家具出口金额同比+36.28%，有较大增长态势。分地区结构来看，中国对东南亚主要国家的出口规模稳步抬升，对美国和欧盟相对稳定，12 月对美国/欧盟/东南亚主要国家的出口占比分别为 9.55%/14.51%/17.39%。1 月 20 日，美国总统特朗普签署一项行政令，限制大型机构投资者购买原本可由家庭购得的独栋住宅。“房屋是给人们住的，而不是给公司”，该行政令的出台有利于将更多独栋住宅从投资属性转变为居住属性，利好海外家居需求的修复。

展望后续，内销短期仍在需求偏弱的磨底阶段，但在相关消费政策的刺激下，家居需求有望稳步修复，无需过度悲观，建议优选红利属性明显，具备品类整合能力、渠道精细化运营与零售变革先发优势的龙头。外销端，考虑到美国失业率逐渐修复，家具库销比维持较优，且中国家具出口已开始多区域、渠道扩张，我们认为外需已进入温和修复通道。建议优选海外产能布局成熟且交付稳定性强的企业。

1.4. 造纸包装

1) 造纸：截止 2 月 5 日，国内针叶浆/阔叶浆单位价格 5331/4600 元/吨，环比上周-22/-29 元/吨，箱板纸/瓦楞纸/白板纸/白卡纸/双胶纸/双铜纸/生活纸报价 3475/2843/3539/4245/4571/4904/6100 元/吨，较上周分别+10/+16/+0/+0/-72/-71/+0 元/吨。截止 2 月 5 日，国内纸浆主流港口库存为 218.2 万吨，较上期累库 1.3 万吨。纸浆市场货源充裕，港口库存不断累计，需求萎缩难有实质提升的背景下，致使阔叶浆价下跌。文化纸价格下跌，主因下游消费平淡，客户采购以刚需为主，未出现节前集中备货迹象，市场缺乏需求带动，部分企业出货压力增加，较难对价格形成有利支撑。

2) 包装：25 年全年，全国粮油食品/饮料/烟酒/日用品/家电社零增速分别为 9.3%/1.0%/2.7%/6.3%/11.0%。下游包装需求稳步恢复，预计将为包装企业业绩恢复奠定较好基础。截止 2026/1/30，国内铝锭价格为 2.41 万元/吨，同比上涨 19.19%，环比上周下降 0.30%。铝价虽有小幅回落但持续高位运行，或将促使二片罐提价加速落地。后续若铝价仍保持高位区间，将触发包装企业的调价机制，以向下游转移部分原料上涨压力。

1.5. 个护+AI 眼镜

1) 轻工个护：新规下直接影响市场转型，对于属于第二类医疗器械的医用护理垫等产品：1、营销模式剧变：无法再借助任何网红或明星的影响力进行推荐和促销。所有宣传内容必须事先经过药监部门审查，且必须科学、准确。2、渠道回归专业：营销重心将从大众电商直播平台，强制转向医疗机构、专业医药电商等渠道。宣传内容将是产品技术参数、临床适用场景，而非用户体验分享。3、市场加速净化：新规抬高了合规门槛，将那些试图用“医用”擦边球营销的不规范产品清理出市场，有利于拥有正规“械”字号批文的专业厂家。布局思路：①关注具备新品驱动能力企业；②具备较强的线下渠道成长逻辑的企业；积极推动国际化进程拓展长期空间的企业。

■ 个护-动态：

根据金佰利 2025 年财报，2025 年公司净销售额为 164.47 亿美元，同比下降 2.1%；有机销售额同比增长 1.7%，增长动力主要来自销量提升；调整后的经营利润为 27 亿美元，与上年基本持平。按照不同业务划分，2025 年金佰利北美地区业务全年净销售额 107.53 亿美元，同比下降 2.4%，主要受美国零售商品品牌纸尿裤业务剥离影响；有机销售额同比增长 1.8%，增长源于销量提升，但价格和产品组合拉低了有机销售额；营业利润与 2024 年基本持平，达 25.53 亿美元。国际个人护理用品业务全年净销售额 56.94 亿美元，同比下降 0.9%，主要因货币汇率影响；有机销售额同比增长 1.7%，增长主要由销量(尤其婴童护理用品品类)增长，以及产品组合优化带动；营业利润 7.96 亿美元，同比下降 3.6%。展望 2026 年，金佰利预计公司的有机销售额将保持增长趋势。调整后的经营收益预计实现中高个位百分数增长。

2026 年 2 月 1 日，国家市场监督管理总局与国家互联网信息办公室发布的《直播电商监督管理办法》(以下简称《办法》)正式实施。该办法旨在加强直播电商监督管理，保护消费者和经营者合法权益，促进直播电商健康发展。

1. 压实四类主体责任：《办法》聚焦直播电商平台经营者、直播间运营者、直播营销人员、直播营销人员服务机构四类主体，压实责任义务，划定行为红线，完善监管机制。直播电商平台经营者需承担身份信息核验登记、信息报送、直播营销人员培训、直播间运营者分级分类管理、平台内违法行为处置、风险识别及处置、交易信息保存、消费者权益保护等方面的责任。直播间运营者需承担在信息公示、核验实际经营者信息和直播营销人员身份信息、实时管理直播间互动内容、事前合规审核、实施明码标价等方面的义务。直播间运营者、直播营销人员不得进行虚假宣传、不得进行商业诋毁、不得销售或者提供违法商品或者服务。直播营销人员服务机构应建立健全内部管理制度，规范直播营销人员的招募、培训、使用、管理等工作，在与直播间运营者的商业合作以及直播选品中履



行必要的核验义务。

2. 新规将明星、网红直播带货界定为商业广告：《办法》对于“直播带货到底是不是广告”作出了相对明确的界定，其规定明星、网红的带货行为原则上构成商业广告。《办法》第三十五条规定，商品经营者或者服务提供者以外有一定影响的自然人，在直播电商活动中以自己的名义或者形象对商品或者服务作推荐、证明的，构成商业广告，应当依照《中华人民共和国广告法》的有关规定履行义务。
3. 明星、网红将不能带货“三品一械”：依据《中华人民共和国广告法》，医疗药品、保健食品、特殊医学用途配方食品、医疗器械（即“三品一械”）不得利用广告代言人进行推荐、证明。因此，《办法》实施后，网红、达人等原则上被禁止为“三品一械”进行直播带货。医疗器械分类目录中包括的医用妇科护垫（产妇出血量计算垫巾、一次性使用产妇产巾、妇科检查垫、产妇产褥垫、产妇垫等产品），将不能再通过明星或网红进行推荐和促销。

2) AI 眼镜：Oakley 和 Meta 在印度推出 Vanguard AI 智能眼镜：2 月 5 日消息，Oakley 与 Meta 合作推出的 Vanguard AI 智能眼镜正式登陆印度市场，这款专为运动员设计、融合先进人工智能技术的产品起售价为 52,300 卢比（约 4017 元人民币）。此次发布标志着运动装备与智能科技的结合进入新阶段，旨在通过创新功能提升运动表现。另外，苹果公司计划于 2026 年底推出智能眼镜产品，这一动向已提前引发全球 AR 光学产业链的连锁反应。行业报告指出，尽管 Meta 等厂商对智能眼镜的需求持续增长，但业界普遍将苹果的入市视为推动大规模商业化的关键动力，有望迎来进一步催化。跟踪大厂突破性产品/放量节奏，重点围绕绑定优质大厂的具备品牌力的镜片制造标的，如康耐特光学等。

■ AI 眼镜-动态：2 月 4 日消息，据全球技术情报公司 ABI Research 最新报告显示，增强现实（AR）智能眼镜市场正经历强劲需求与快速增长，消费级领域表现尤为突出。预计消费级 AR 智能眼镜出货量将从 2024 年的约 85 万台激增至 2030 年的 3200 万台，复合年增长率高达 82.9%。这一增长主要由无显示屏智能眼镜的普及驱动，其轻便便携的设计更适合日常长时间使用。

1.6. 小米集团

小米 Xiaomi MiMo 团队于 2 月 6 日推出 HySparse 混合稀疏注意力架构，以适配 Agent 时代对模型精准高效处理超长文本的核心诉求。该架构核心设计为通过极少的全注意力（Full Attention）层完成“token 选择+KV Cache 生成”，其余稀疏注意力（Sparse Attention）层直接复用上述信息，在保障长上下文建模精度的同时实现效率优化；从实验数据看，在含 49 层的 80B-A3B MoE 模型中，仅保留 5 层 Full Attention 仍能维持甚至提升模型能力，且显著降低 KV Cache 存储与计算开销，有效平衡效果与效率，充分展现出混合稀疏注意力在超长上下文建模场景中的巨大应用潜力。

小米凭借 AI 核心技术突破强化“AI+消费硬件龙头”估值逻辑，2 月 3 日多篇研究成果入选国际顶级 AI 会议 ICLR 2026，覆盖多模态推理、强化学习、GUI Agent、端到端自动驾驶及音频生成五大方向，创下中国消费电子企业单届录用数量新高。核心成果中，《Shuffle-R1》攻克多模态大模型训练“优势坍塌”难题，《ReCogDrive》在自动驾驶闭环测试中领先，《MobileIPL》刷新 GUI-Agent 测试性能纪录。依托“AI 技术-消费硬件-生态场景”转化链路，这些突破夯实“人车家全生态”硬核科技唯一性，后续需重点关注技术在终端的落地节奏及行业生态带动效应。

本周，小米 MiMo-V2-Flash 大模型在 Open Router 调用量周榜的排名降至第 35 位；与此同时，榜单头部位置仍被 Gemini 3 Flash、Kimi K2.5、Claude Sonnet 4.5 等成熟收费模型牢牢占据。结合 1 月 26 日小米 MiMo API 开放平台启动计费的背景，其商业化进程正面临市场的直接考验，后续需持续跟踪该模型在过渡期结束后的排名波动及用户规模变化，以验证其脱离免费策略后的真实市场竞争力与长期留存潜力。

小米汽车：1 月交付量超 39000 辆，同比下滑超 20%，主要受老款车型停产影响。根据工信部 2 月 7 日披露的车型目录，小米 YU7 GT 已正式进入申报名单，新车计划于 2026 年上半年正式上市，预估售价区间为 45 万至 50 万元。

1.7. 宠物食品&用品

宠物食品行业竞争加剧带来销售费用率提升，行业中腰部非上市品牌面临收益恶化局面，上市公司具备资金优势开启并购整合，行业竞争格局有望得到改善；新渠道、新媒体、新品类红利消退，宠物数量增速回归常态，结合宠物食品高复购的特征，我们认为行业龙头地位稳固。建议关注两类上市公司：①品牌效应、品牌矩阵已经布局形成的龙头公司，②积极收并购的宠物行业公司。

近日，中宠股份旗下核心自主品牌 Toptrees 领先获权威机构颁发的两项认证：“中国宠物猫粮市场增速第一”（包含整体宠物猫粮市场及中高端猫粮细分市场）与“连续三年烘焙猫粮复购第一”。两项认证不仅是对品牌过去发展的有力印证，更是其坚持以用户为中心、深耕产品价值的必然结果。

近日，宠物食品头部品牌诚实一口卷入舆情风波，隔日品牌方发布正式致歉声明。由于品牌推广合作的某宠物博主存在“虐猫”嫌疑，1 月 30 日相关舆情在社交平台迅速发酵，品牌官方账号涌现大量负面评论。用户的质疑直指品牌价值观，对以安全、信任为基石的宠物食品行业，此次负面舆情对品牌形象伤害巨大。1 月 31 日，品牌发布正式致歉声明，明确承认“内部审核和管理体系出现重大漏洞”，宣布永久终止与涉事博主的一切合作、对相关责任人员严肃处理、全面清理并重建内容合作流程，并强调“在宠物行业，任何与伤害动物相关的内容或暗示都是不可触碰的底线”。通过及时回应，清晰切割和建立长效机制三重手段，维护品牌价值。通过此次事件，可以发现新一代养宠人除了重点关注宠粮产品本身的品质和安全之外，对于宠物食品企业的社会责任及价值观之重视程度也逐渐提升。

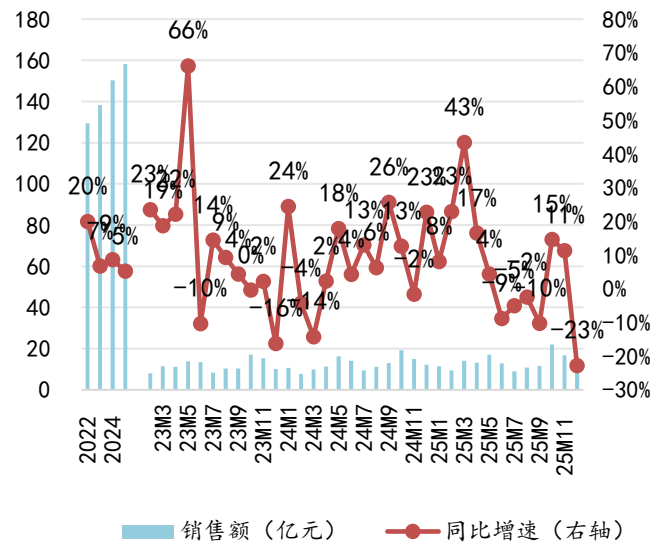
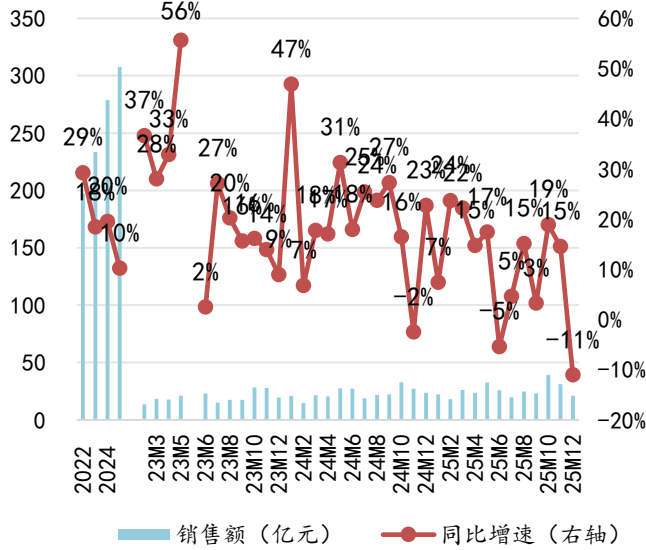
2 月 4 日，乖宝宠物发布《关于持股 5%以上股东减持股份预披露公告》，合计持有乖宝宠物 8.33%股份的股东北京君



联晟源股权投资合伙企业(有限合伙)及其一致行动人珠海君联博远股权投资合伙企业(有限合伙)计划在2026年3月6日至2026年6月5日期间,以集中竞价或大宗交易的方式减持公司股份合计不超过761万股(占总股本比约1.9%)。此次减持主因股东自身资金需求,股份来自公司首次公开发行股票上市前持有的股份。

图表1: 25年12月猫东抖宠物食品GMV同比-11%

图表2: 25年12月天猫宠物食品GMV同比-23%

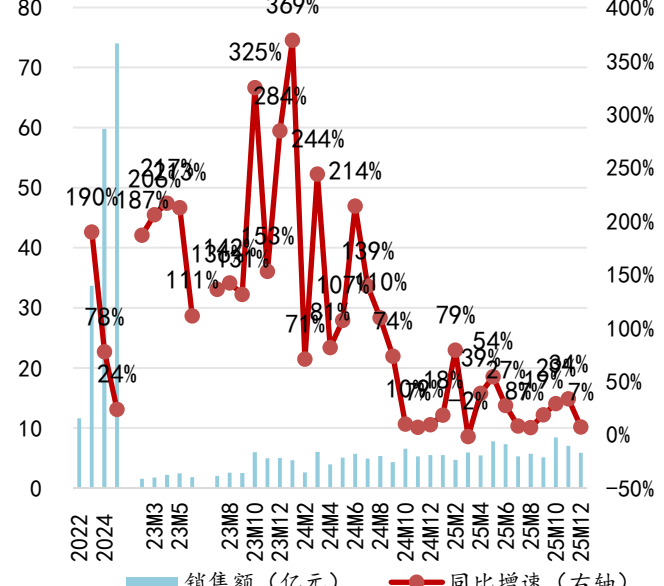
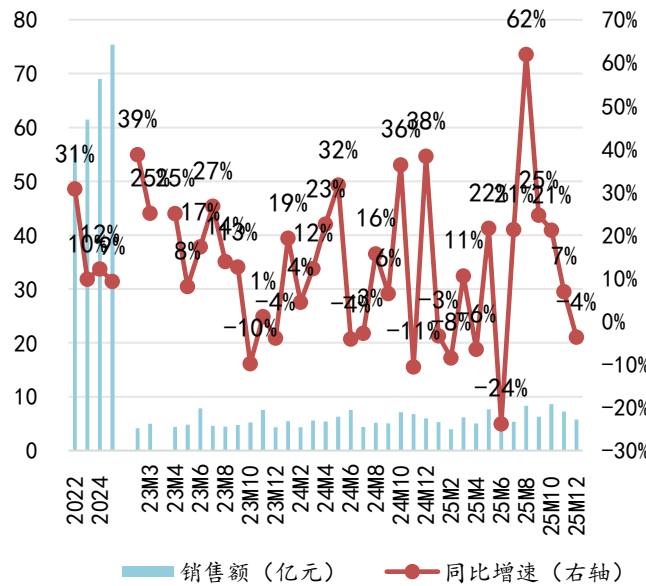


来源: 久谦中台、国金证券研究所

来源: 久谦中台、国金证券研究所

图表3: 25年12月京东宠物食品GMV同比-4%

图表4: 25年12月抖音宠物食品GMV同比+7%



来源: 久谦中台、国金证券研究所

来源: 久谦中台、国金证券研究所

1.8. 银发经济

近日,居然智家在投资互动平台表示,公司高度重视“银发经济”带来的市场机遇,适老化产品凭借政策支持以及银发群体的需求释放,正逐渐成为家居行业新的增长点。“适老”、“智能”作为公司场景化战略的重要应用场景,公司计划于2026年年中在十里河店打造3000多平方米“银发馆”,适配银发经济需求。同时,适老化相关产品作为公司智能家居整体解决方案中的一部分,可为消费者提供健康监测、安全辅助、健康陪伴、定期体检为核心的一体化软硬件解决方案。

1月29日,国务院办公厅印发《加快培育服务消费新增长点工作方案》的通知。交通服务方面,提出打造多样化旅游



专列产品，推出一批银发旅游等主题列车，提升铁路旅游服务和运行保障水平。在家政服务方面，提出支持符合条件的家政服务企业创新服务模式、探索智慧化场景、拓展居家养老服务。加强信用建设方面，提出健全养老、家政、旅游等消费领域信用体系。体育赛事服务方面，提出打造一批知名精品赛事、职业联赛、体育竞赛表演、青少年体育赛事、老年体育赛事、乡村文体赛事品牌，推动高质量户外运动目的地建设。

近日，南京中医药大学产学研基地旗下肤安堂科技有限公司与江苏福寿康养老服务有限公司达成战略合作。双方将以中医药创新与智慧养老服务深度融合为核心，破解失能老人创面修复等慢病管理难题，为老年群体健康“加码”。据悉，南京中医药大学产学研基地研发团队，研发出褥疮护理系列产品，可精准攻克失能老人高发的压疮、糖尿病足等慢性皮肤病症。目前，肤安堂褥疮护理相关产品已在江苏省第二中医院开展临床研究，临床数据显示，其产品能有效提升糖尿病足愈合，切实改善失能老人健康状况。

1.9. AI+3D 打印

设备端正持续探索多色打印技术解决方案。2026年1月，原子重塑在 CES 2026 上正式发布 Palette 300 12 喷嘴桌面 3D 打印机，同步完成翼朴资本、初辉资本联合投资的 A 轮融资。该设备直击消费级多色/多材料打印效率低、耗材浪费的行业痛点，依托自研 OmniElement™ 自动喷嘴切换系统与 ReadyPrint™ 双通道供料系统，可将喷嘴切换时间和耗材浪费减少 90%，支持单次打印组合 36 种颜色或 12 种材料，实现刚性 PLA 与柔性 TPU 等不同材质的一体化复杂结构打印，大幅提升多材料打印的实用性与效率，为消费级 3D 打印多色解决方案提供了全新技术路径。

AI 建模是 3D 打印行业核心增长驱动力，2025 年行业已实现图片生成三维图纸的技术落地，但成果偏卡通化，预计 2026-2027 年模型逼真度将迎来大幅提升，届时将彻底突破普通用户的建模门槛，推动行业进入拐点式增长阶段：

- 3D 打印作为 AI+软硬件结合的关键通道，是 AI 进入物理世界的核心入口之一，长期赛道价值明确。2026 年 2 月谷歌收购专注 2D 转 3D 的 AI 初创公司 GSM，其核心技术可实现“从 2D 图像到高精度 3D 数字资产的高效转化”，成为谷歌抢占空间计算时代的重要抓手。
- 技术落地实现关键突破，2 月 3 日 Hyper3D（影眸科技）发布 Rodin Gen-2 Edit，推出业内首个整合“3D 生成+3D 编辑”的商用完整工作流产品，其核心突破体现在三方面：（1）支持局部可编辑，通过选区与自然语言描述精准调整模型、保留满意部分；（2）兼容第三方资产，盘活存量模型库；（3）搭载 BANG 智能分件技术，适配打印需求拆分复杂模型，让 AI 生成模型“真正能打印”。作为拓竹科技合作伙伴，该技术已在 MakerWorld 社区验证落地，目前新功能免费开放，为用户创意提供明确实现路径，推动 3D 打印从小众爱好走向大众应用，加速市场渗透。
- 软件端完善全流程支撑，主流切片软件 CHITUBOX 发布 V1.1.0 版本，战略转向“全生产流程”服务，新增“模型保护盒”与“榫卯切割”两大功能，精准回应规模化商业交付需求。随着打印预处理、后处理环节的持续完善，行业正逐步实现普通消费者 0 门槛使用，进一步助力消费级市场渗透加速。

1.10 AI+床垫

中智盟咨询（CSHIA Research）2025 智能床行业报告显示，行业景气度持续延续，成长空间明确。2025 年国内智能床行业保持 15%-18% 的年复合增长率，稳健增长态势显著；核心品类智能床垫（含智能电动床架）占整体市场份额约 70%，是行业增长的核心驱动力。从渗透率来看，当前国内智能床市场渗透率不足 5%，与北美约 20% 的成熟市场水平存在较大差距，叠加消费升级与健康睡眠需求觉醒，行业后续增长潜力广阔。

1.11. 两轮车

行业端：中国轻工业联合会最新数据披露，2025 年电动自行车以旧换新超 1250 万辆，叠加 2026 电动自行车被移出国补范畴，行业面临政策性透支与高基数压力。

政策端：国务院办公厅 1 月 29 日发文提及加快清理限制性措施、探索汽车改装分级管理、健全经典车（含摩托车）认定体系，摩托车有关改装、报废政策有望松绑。武汉市人民政府 2 月 5 日发布行政规范性文件，正式取消武汉中心城区摩托车上牌限制，摩托车发展区域性向好。

电动两轮车国内产销情况高频跟踪：

产量：12 月总计 275 万辆，同比+2%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 27%/23%/8%/4%/5%。

销量：12 月总计 269 万辆，同比+5%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 29%/23%/8%/4%/5%。

内销：12 月总计 256 万辆，同比+9%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 29%/23%/8%/4%/5%。

出口：12 月总计 13 万辆，同比-36%；雅迪/爱玛/台铃/金箭/九号分别占 38%/15%/8%/0%/0%。

重点品牌 12 月产销情况高频跟踪：

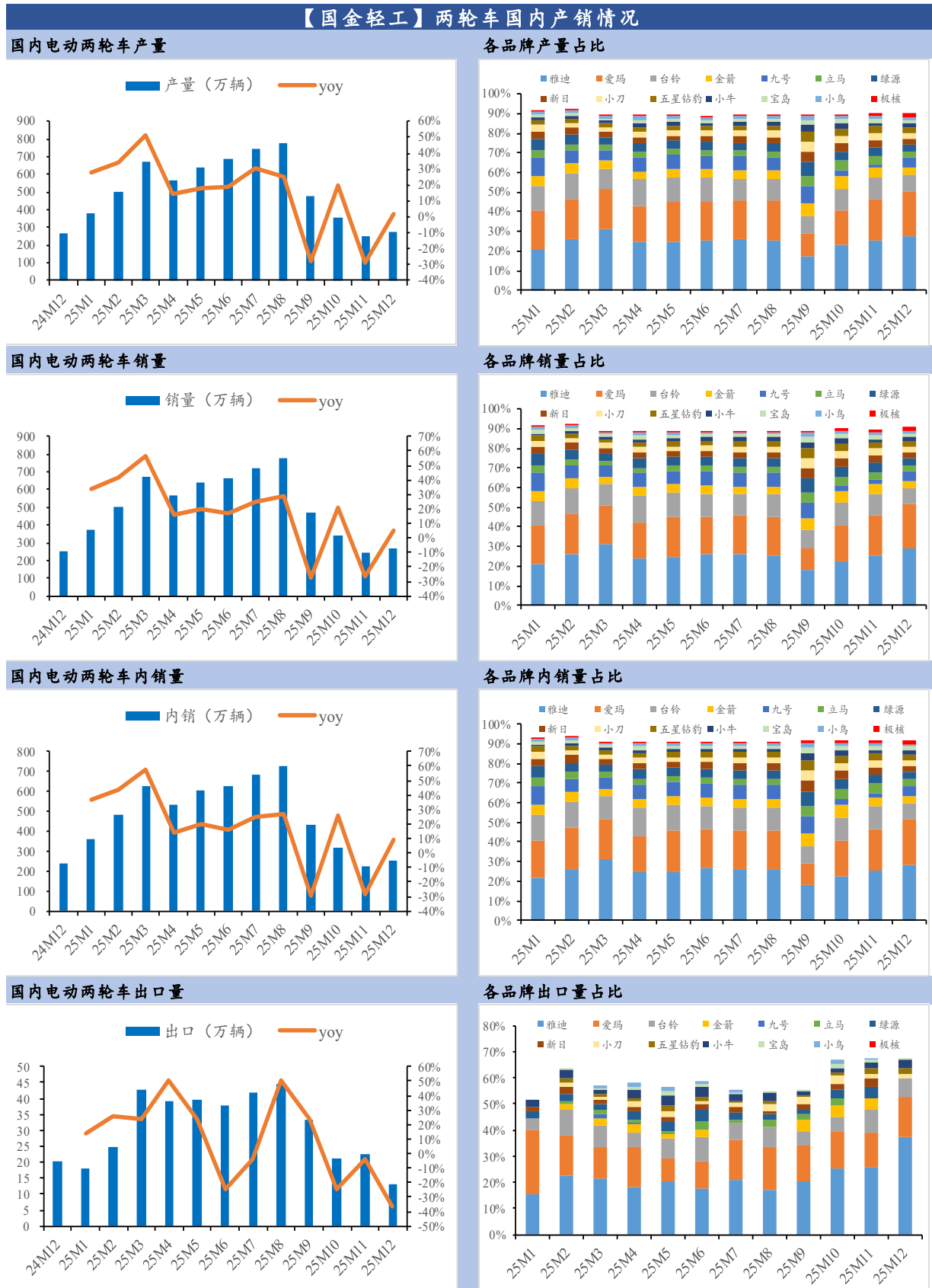
雅迪：产量/销量/内销/出口为 75.23/78.14/73.28/4.86 万辆，同比 +15.7%/+45.8%/+46.6%/+35.0%

爱玛：产量/销量/内销/出口为 63.51/61.54/59.60/1.94 万辆，同比 +17.6%/+20.9%/+24.2%/-33.0%

台铃：产量/销量/内销/出口为 22.47/20.51/19.54/0.97 万辆，同比 -10.1%/-19.6%/-18.6%/-35.2%



图表5: 两轮车国内产销情况



来源: 奥维云网、国金证券研究所



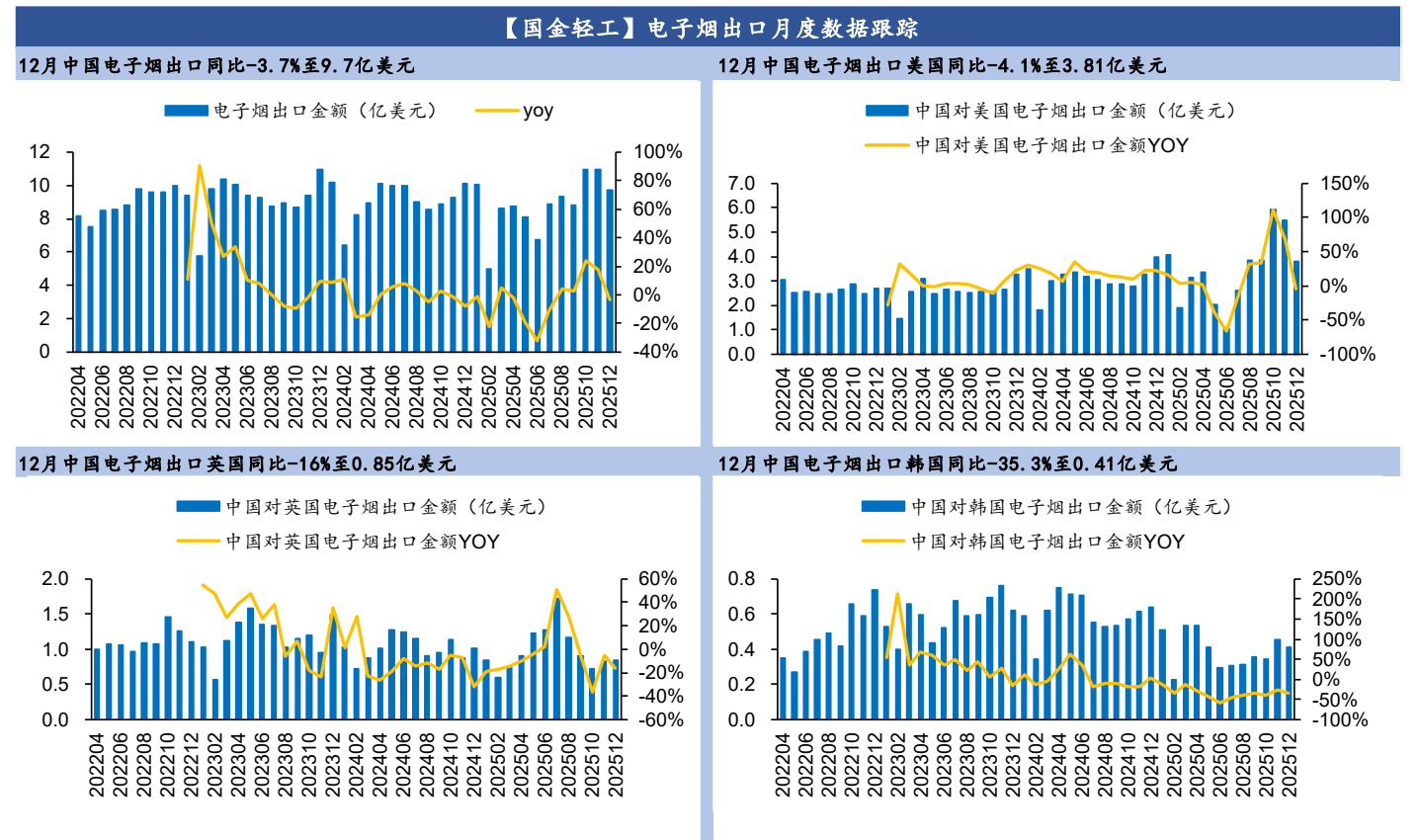
二、行业重点数据及热点跟踪

2.1. 新型烟草行业出口数据跟踪和一周热点回顾

2.1.1 中国电子烟月度出口数据跟踪

12月中国电子烟出口同比-3.9%至9.7亿美元，出口美国同比-4.1%至3.81亿美元，出口英国同比-16%至0.85亿美元，出口韩国同比-35.3%至0.41亿美元。

图表6: 电子烟月度出口数据跟踪 (单位: 亿美元)



来源: wind, 国金证券研究所

2.1.2 全球新型烟草行业一周热点回顾

图表7: 全球电子烟行业一周热点回顾

时间	标题	内容
2.3	美国得州电子烟行业起诉州政府: 禁售“中国产烟油”条款被指违宪	多家美国电子烟分销商与零售商起诉, 要求阻止美国得克萨斯州执行一项新法: 禁止销售或营销含有中国或被美国商务部长列为“外国对手”国家生产成分的电子烟烟油产品。原告称该法侵犯美国宪法“对外贸易条款”, 并存在原料溯源几乎无法核验、库存被迫报废等问题。
2.4	法国卫生安全机构: 电子烟风险低于卷烟但并非无害, 非吸烟者与青少年应避免接触	法国国家食品、环境及劳动卫生安全署(ANSES)在汇总审查2864项科学研究与多份国际报告后指出, 电子烟应仅作为戒烟工具, 并强调非吸烟者与青少年应避免使用, 尤其需警惕水果、甜味等口味对未成年人吸引。
2.5	美国佐治亚州道尔顿拟收紧电子烟店: 需市政许可并设数量上限	美国佐治亚州道尔顿市正在审议一项针对电子烟店的管理条例, 拟引入市政许可、设置门店数量上限, 并对新设门店划定与学校、教堂等公共设施的1000英尺距离要求。



2.5	加州众议院上周通过法案，拟禁止一次性电子烟	为应对电子烟废弃物引发的回收与垃圾处理设施火灾风险，美国多州在 2026 年前后推进立法与试点项目。加州众议院通过一项禁止一次性电子烟笔的法案；新泽西重新提出电子烟延伸生产者责任法案；产品管理研究所正在纽约与密苏里开展试点。业内指出，电子烟内置锂离子电池难以在分拣与设备中识别，且可能泄漏尼古丁及部分金属等化学物质。相关协会将于 3 月 11 日共同举办研讨会讨论最新研究。
2.6	俄罗斯消费者组织致信总统办公厅：反对赋权各地区禁售电子烟产品	“俄罗斯消费者联合会”致信总统办公厅要求不要让各地区获得禁售电子烟产品及烟油的权限，称此举将导致监管碎片化并推高黑市交易。该组织引用 WHO 数据与海外案例，主张应采取更具针对性的监管路径，而非“一刀切”的地区禁令。

来源：两个至上，国金证券研究所整理

2.2 轻工消费&潮玩板块线上销售数据

卫生巾板块：25 年 12 月线上销售额总计 9.13 亿元，同比+7%。

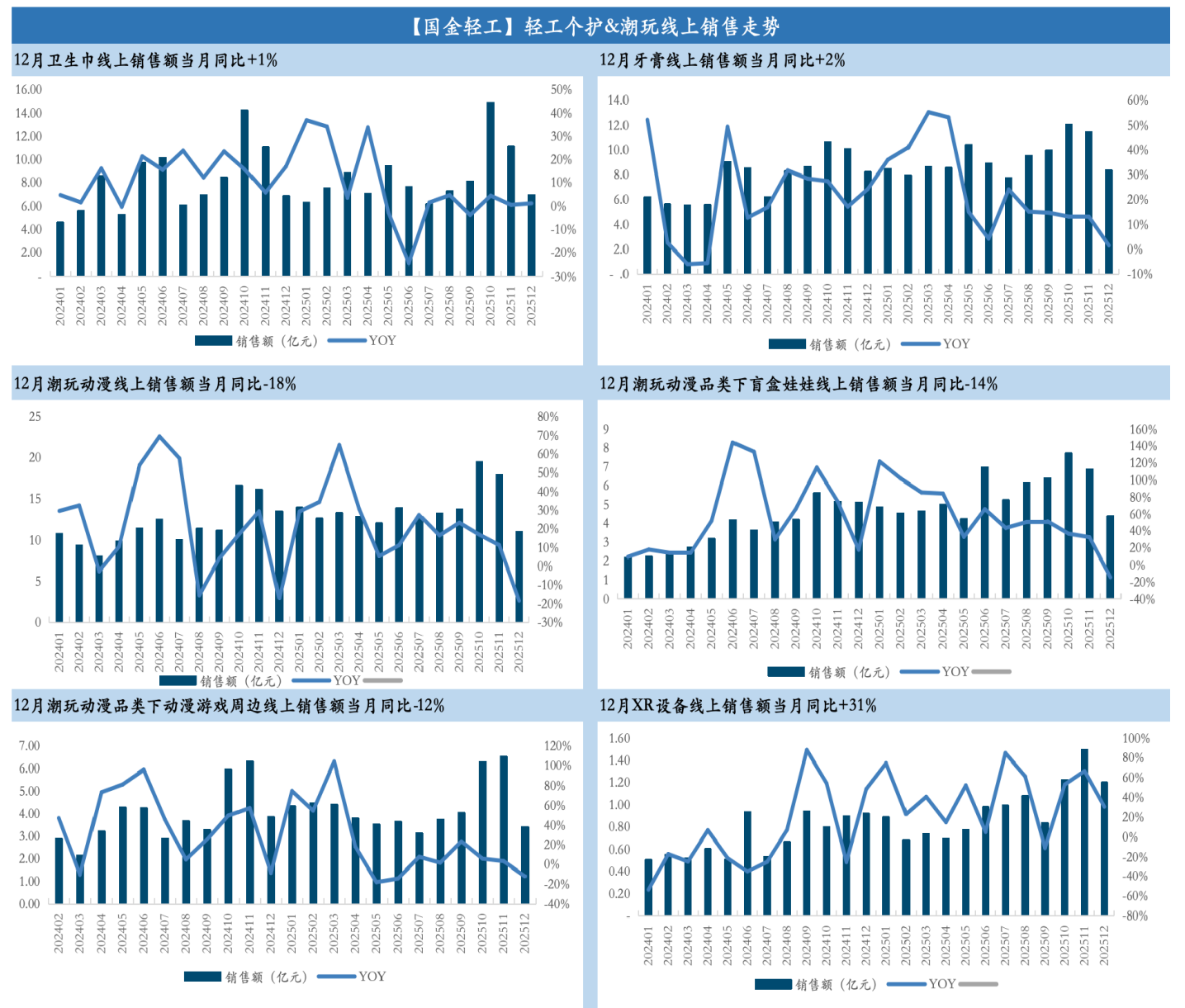
牙膏板块：25 年 12 月线上销售额总计 8.26 亿元，同比+1%。

潮玩动漫板块：25 年 12 月线上销售额总计 11.07 亿元，同比-18%；其二级品类盲盒娃娃/动漫游戏周边线上销售额为 4.4/3.4 亿元，同比-14%/-12%。

AI 眼镜板块：XR 设备线上销售额 25 年 12 月销售额达 1.21 亿人民币，同比+31%。



图表8: 轻工个护&潮玩线上销售额



来源: 久谦, 国金证券研究所

2.3 家居板块行业高频数据跟踪

2.3.1 中美地产数据

周度商品房成交面积: 本周(1.23-1.30)30大中城市成交面积同比+199.12%。周度商品房累计成交面积同比-17.76%。

周度二手房成交面积: 本周(1.23-1.30)14城二手房成交面积同比+754.6%。周度二手房累计同比+14.28%。、房地产开发投资完成额: 25年1-12月累计房地产开发完成额同比-19.9%。

房屋新开工面积: 25年1-12月房地产新开工面积累计同比-19.9%。

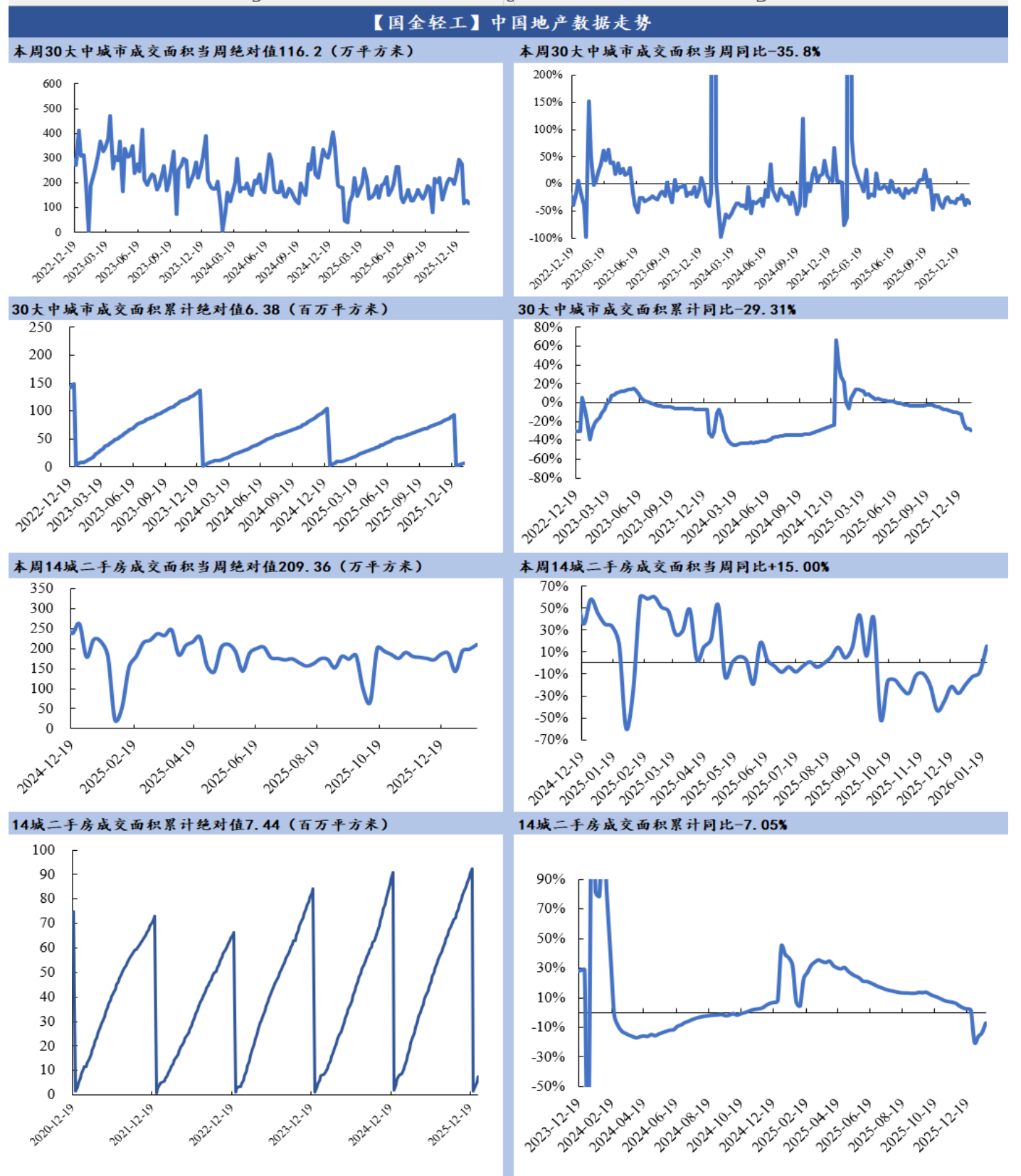
月度竣工面积: 25年12月全国房屋竣工面积同比-20.59%。

25年1-12月全国房屋竣工面积累计同比-20.3%。

月度销售面积: 25年12月全国商品房住宅销售面积当月同比-18.92%; 25年1-12月全国商品房住宅销售面积累计同比-10.01%。



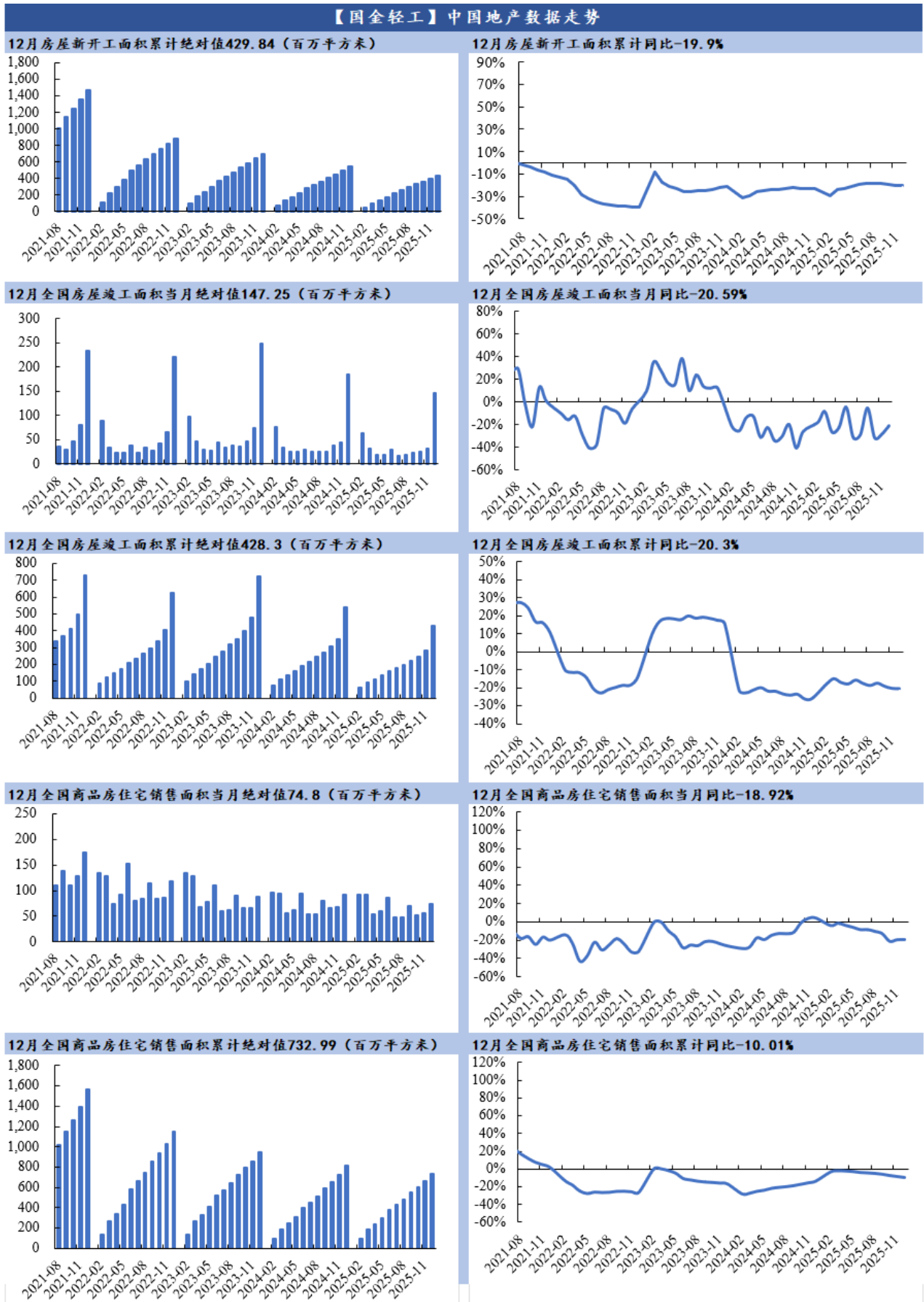
图表9：中国地产数据走势一



源：Wind，国金证券研究所；注：部分波动较大数值已做平滑处理



图表10：中国地产数据走势二



来源：Wind，国金证券研究所；注：部分波动较大数值已做平滑处理

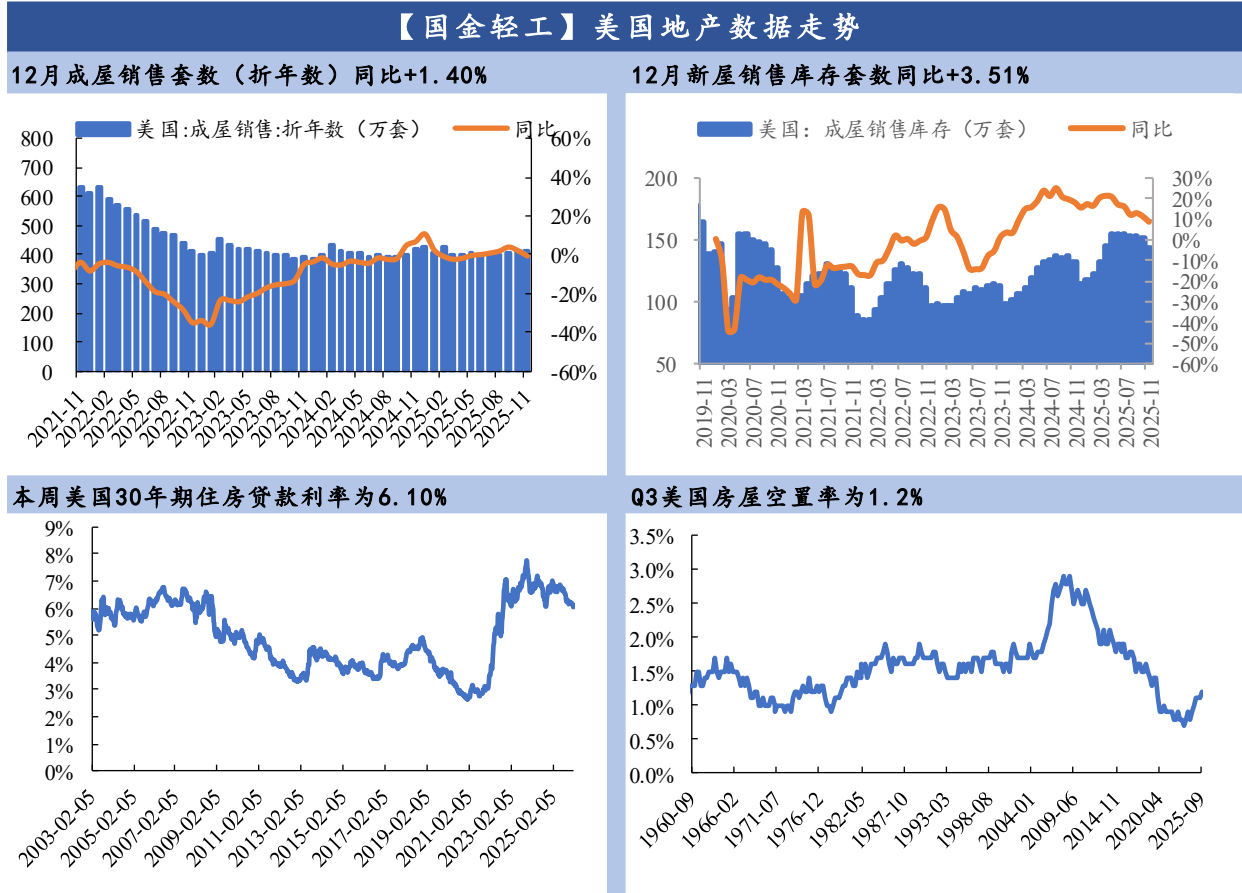


美国房屋销售：2025 年 12 月成屋销售套数（折年数）同比+1.40%，成屋销售库存同比+3.51%。

美国贷款利率：美国 30 年期住房贷款利率本周为 6.10%，环比+0.01%。

美国房屋空置率：2025 年 Q3 为 1.2%，环比+0.1%。

图表11：美国地产数据走势



来源：wind，国金证券研究所

2.3.2 家具出口及国内零售额数据

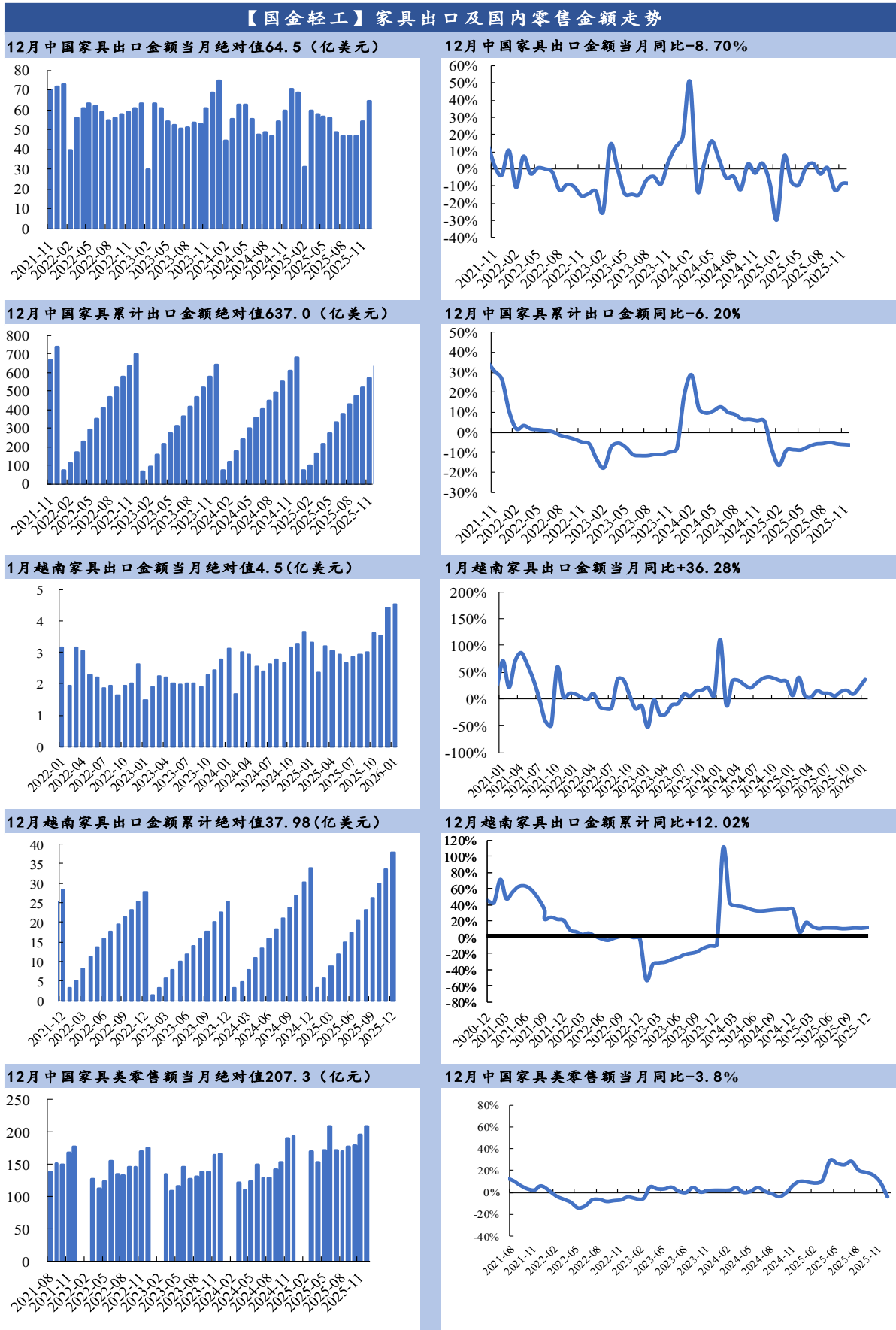
中越家具出口：中国家具出口金额（美元计价）2025 年 12 月当月 64.5 亿美元，同比下降 8.70%，1-12 月累计出口 637.0 亿美元，同比下降 6.20%。越南家具出口金额（美元计价）2026 年 1 月当月 4.5 亿美元，同比增加 36.28%；25 年 1-12 月越南家具累计出口 37.98 亿美元，同比上升 12.02%。

国内家具零售额：2025 年 12 月中国家具类零售额为 207 亿元，同比下降 2.2%；25 年 1-12 月中国家具类零售额累计 2091.9 亿元，累计同比增长 14.6%。

美国家具库存：美国家具及家居摆设批发商库存 2025 年 10 月当月同比下降 1.53%，库存销售比同比下滑 4.5%。



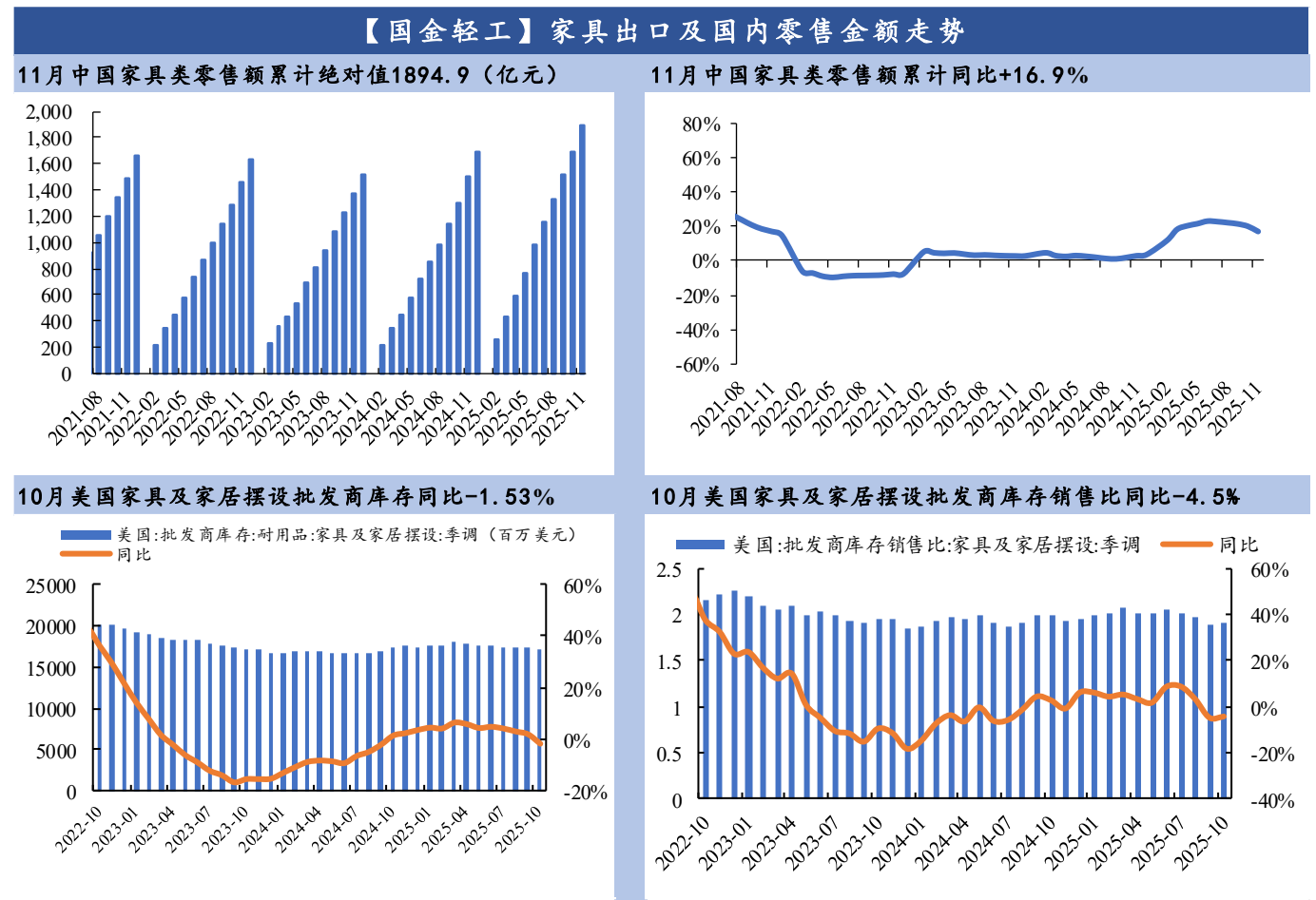
图表12: 家具出口及国内零售金额走势一



来源: Wind, 国金证券研究所; 注: 部分波动较大数值已做平滑处理



图表13: 家具出口及国内零售金额走势二



来源: Wind, 国金证券研究所; 注: 部分波动较大数值已做平滑处理

2.3.3 家具原材料价格数据

本周国内软泡聚醚均价为 8281.25 元/吨, 环比下降 88.8 元/吨, 2026 年截止 2.6 均价为 8345.2 元/吨, 较 2025 年均价上升 4.47%。

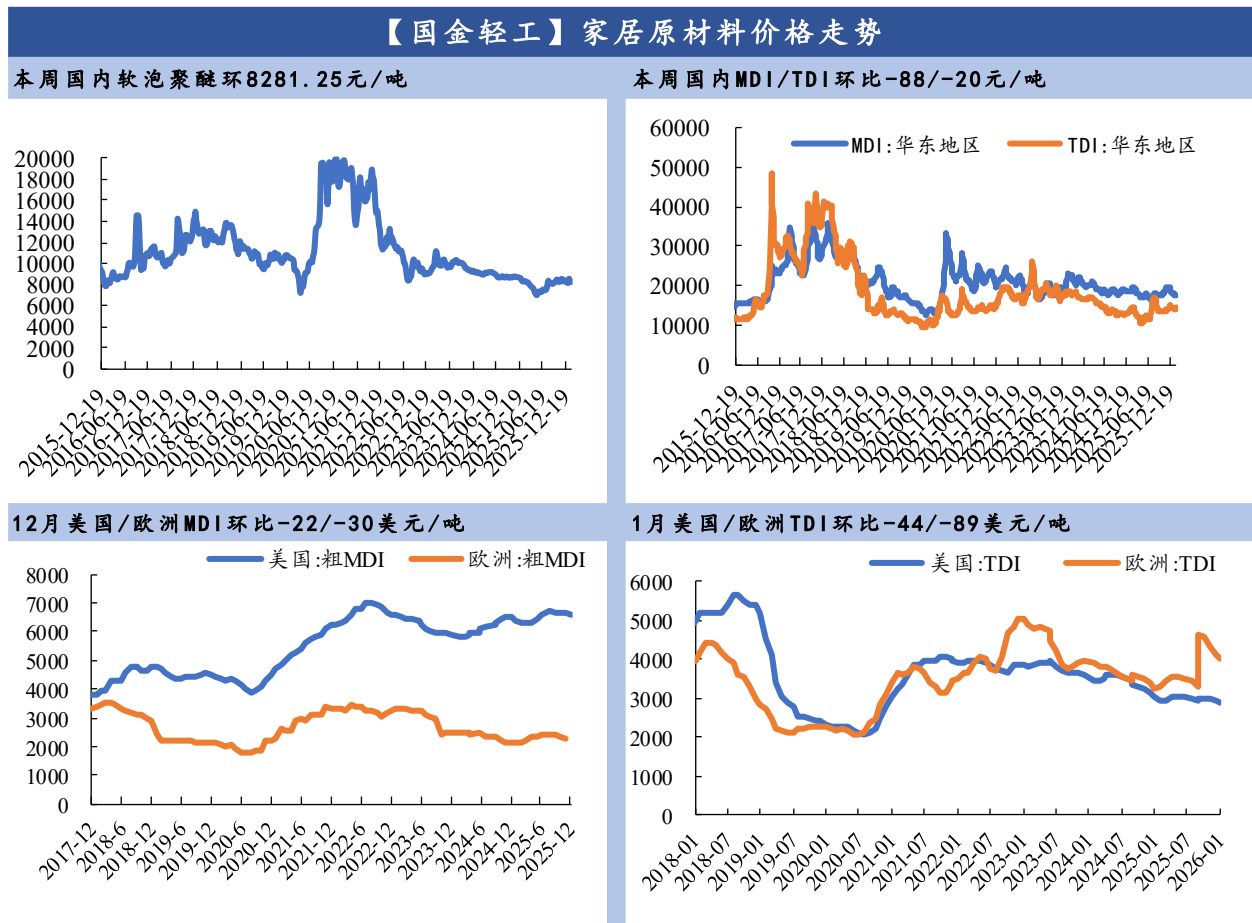
本周国内 MDI 均价为 17500 元/吨, 环比下降 25 元/吨, 2026 年截止 2.6 均价为 17804 元/吨, 较 2025 年均价下降 1.57%。

本周国内 TDI 均价为 14425 元/吨, 环比上升 225 元/吨, 2026 年截止 1.30 均价为 14286 元/吨, 较 2025 年均价上升 6.75%。

海外原材料价格方面, 美国地区 TDI 价格 1 月环比下降 44 美元/公吨; 欧洲地区 MDI 价格 1 月环比上升 62 美元/公吨, TDI 价格环比下降 89 美元/公吨。



图表14: 家居原材料价格走势



来源: Wind, 国金证券研究所

2.4 造纸板块行业高频数据跟踪

图表15: 造纸产业链价格跟踪

【国金轻工】造纸产业链价格跟踪																
产品名称	24Q1	24Q2	环比24Q1	季度				月度				周度				
				24Q3	环比24Q2	24Q4	环比24Q3	25Q1	环比24Q4	2025/12/1	25年11月	25年10月	25年9月	本周均价(元/吨)	环比上周	
原材料																
木浆系	针叶浆	6122	6348	226	6125	-223	6288	163	6517	229	5578	5473	5484	5670	5331	-22
	阔叶浆	5500	5670	170	4810	-860	4504	-306	4792	288	4634	4347	4252	4209	4600	-29
	化机浆	4095	3914	-181	3520	-394	3550	30	3550	0	3793	3700	3700	3700	3800	0
废纸系	国废黄板纸	1498	1477	-21	1544	67	1647	103	1603	-44	1840	1928	1759	1689	1592	-12
纸品																
木浆系	双胶纸	5958	5750	-208	5177	-573	5213	36	5213	0	4643	4643	4643	4743	4571	-72
	铜版纸	6200	6000	-200	5900	-100	5800	-100	5800	0	4975	4975	4975	5175	4904	-71
	白卡纸	4943	4560	-383	4360	-200	4260	-100	4343	83	4229	4174	3911	3848	4245	0
废纸系	箱板纸	3769	3623	-146	3565	-58	3712	147	3761	49	3962	3976	3755	3647	3475	10
	瓦楞纸	2987	2814	-173	2753	-61	3037	284	3059	22	3298	3334	3111	2966	2843	17

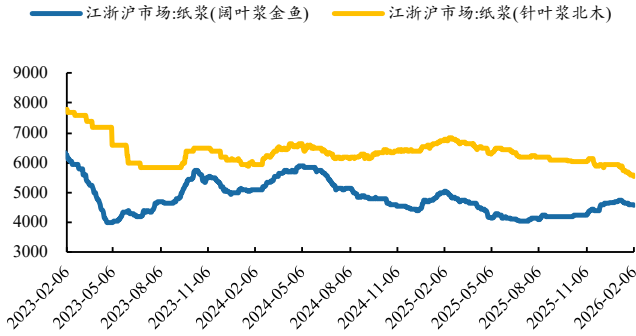
来源: 隆众资讯, 国金证券研究所; 注: 周度核算时间为2026年2月2日至2026年2月6日

本周(2.2-2.6)针叶浆和阔叶浆价格环比分别-100/-20元/吨,瓦楞纸和箱板纸价格环比分别+30/+0元/吨,白卡纸和双胶纸价格环比分别+0/+0元/吨,生活用纸和废旧黄板纸价格环比分别+0/-20元/吨。

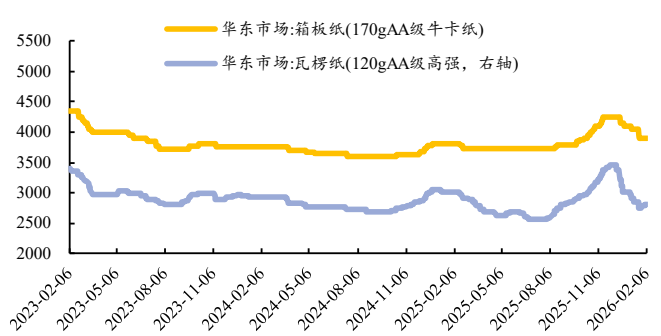


图表16: 本周纸品及原材料价格变动一览 (单位: 元/吨)

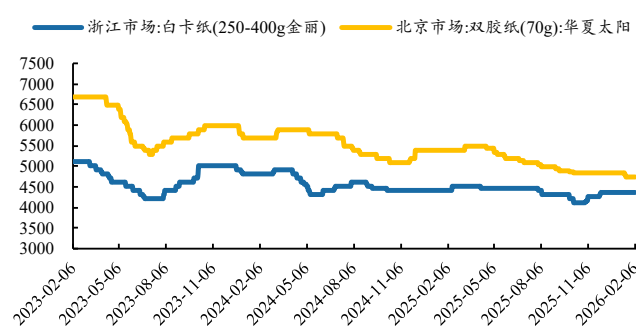
本周针叶浆和阔叶浆价格环比分别-100/-20元/吨



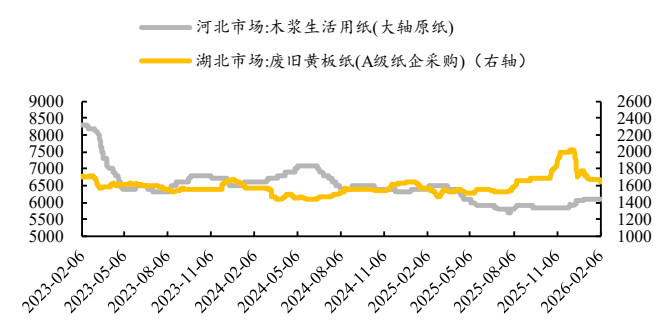
本周瓦楞纸和箱板纸价格环比分别+30/+0元/吨



本周白卡纸和双胶纸价格环比+0/+0元/吨



本周生活用纸和废旧黄板纸价格环比分别+0/-20元/吨



来源: wind, 国金证券研究所; 注: 周度核算时间为 2026 年 2 月 2 日至 2026 年 2 月 6 日

12 月, 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月产量同比+25%/-4.8%/+0.9%/+7%/+13.2%/+15.3%, 白纸板/箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸单月表观消费量同比+18.1%/-5.6%/+2.6%/+10.3%/+12.8%。

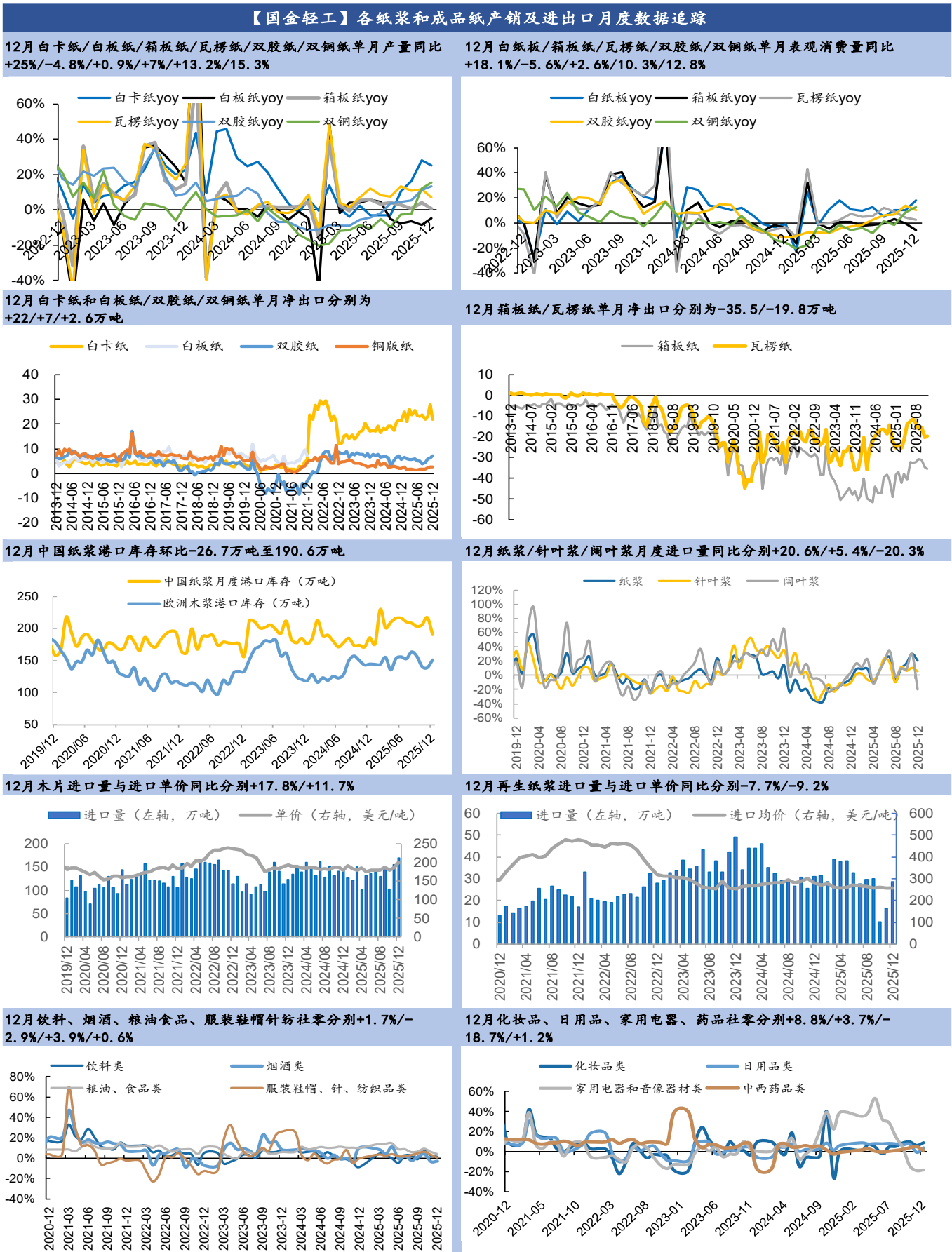
12 月, 白卡纸和白板纸/双胶纸/双铜纸单月净出口分别为+22/+7/+2.6 万吨, 箱板纸/瓦楞纸单月净出口分别为-35.5/-19.8 万吨。

12 月, 中国纸浆港口库存环比-26.7 万吨至 190.6 万吨, 纸浆/针叶浆/阔叶浆月度进口量同比分别+20.6%/+5.4%/-20.3%, 木片进口量与进口单价同比分别+17.8%/+11.7%, 再生纸浆进口量与进口单价同比分别-7.7%/-9.2%。

12 月饮料、烟酒、粮油食品、服装鞋帽针纺社零分别+1.7%/-2.9%/+3.9%/+0.6%, 化妆品、日用品、家用电器、药品社零分别+8.8%/+3.7%/-18.7%/+1.2%。



图表17: 纸浆和成品纸产销及进出口月度数据追踪



来源: 隆众资讯, 国金证券研究所



2.4.1. 浆纸系原料及纸品价格变动情况

1) 原材料: 本期进口纸浆市场整体以震荡下调为主, 节前市场特征明显。截至本周四, 本周期工作日进口浆主流品牌针叶浆现货含税均价 5331 元/吨, 环比上期下降 0.4%; 阔叶浆现货含税均价 4600 元/吨, 环比上期下降 0.6%; 本色浆现货含税均价 4950 元/吨, 环比上期下降 0.6%; 化机浆现货含税均价 3800 元/吨, 环比上期持平。本期纸浆价格波动原因: 一是针叶浆价格受期货市场情绪主导, 且现货市场下游实际需求亦相对薄弱, 承压浆价走势。二是在需求萎缩的背景下, 外盘的成本上涨暂时没有顺利向国内市场传导, 市场当前供需关系中买方占据主导, 需求疲软承压浆市。三是节前下游原纸市场生产活动放缓, 下游进入静置的状态, 近乎停滞的采购市场导致价格缺乏支撑。

2) 成品纸: 根据隆众资讯监测数据, 本期双胶纸企业均价下降, 70g 双胶纸企业含税均价为 4571.4 元/吨, 环比降幅 1.5%。本期国内双胶纸市场弱势盘整态势, 成交气氛转淡。检修装置已恢复正常排产, 且行业产能基数庞大, 市场货源供应充裕。木浆因素区间震荡, 行业生产持续承压, 纸厂端多持挺价意愿。反观消费端, 终端需求趋弱, 用户多消耗库存纸为主, 节前备货一般, 加剧市场疲软, 个别企业为缓解出货压力实施让利策略, 市场观望气氛浓郁, 贸易商多谨慎操盘, 普遍采取低库存和快周转策略, 区域倒挂现象普遍, 70g 本白双胶纸主流品牌价格区间在 4300-4400 元/吨, 70g 高白双胶纸主流品牌价格区间在 4600-4800 元/吨, 成交实谈为主。

本期铜版纸企业均价下降, 157g 铜版纸企业含税均价为 4903.6 元/吨, 环比降幅 1.4%。本期国内铜版纸市场整体呈现偏弱整理格局, 行业面临成本高企与需求疲软的双重压力, 交投气氛转淡。工厂多按计划正常排产, 市场货源供应充裕。工厂生产承压, 纸企多维持挺价意愿。反观下游消费平淡, 用户采购以刚需为主, 未出现节前集中备货迹象, 市场缺乏需求带动, 部分企业出货压力增加。市场情绪以观望为主, 贸易商普遍随行就市, 快进快出策略主导, 157g 平张铜版纸主流品牌价格区间在 4700-4900 元/吨, 实际成交以商谈为主。

2.4.2. 废纸系原料及纸品价格变动情况

1) 原材料: 据隆众资讯监测数据显示, 本期(1月30日-2月5日), 废旧黄板纸周度均价呈现稳中偏弱走势。2月5日周四, 废旧黄板纸周度均价为 1592.41 元/吨, 较 1 月 29 日下跌 12.06 元/吨, 环比-0.75%, 同比+2.87%。供应端方面, 市场整体供应保持宽松, 春节假期临近, 打包站为回笼资金出货较为积极, 市场货源相对充足。需求端方面, 节前下游包装订单出现温和改善, 带动成品纸库存得到一定消化, 对原料价格形成底部支撑; 但整体需求恢复仍显平缓, 纸厂采购积极性虽有所提升, 但市场整体成交活跃度有限。周内市场先受库存消化预期带动, 后随备货接近尾声而承压, 呈现窄幅调整格局。目前业者对于节后需求恢复的持续性及库存消化速度仍普遍保持观望。隆众预计, 在供需博弈持续的背景下, 废旧黄板纸价格或维持稳中整理的运行格局。

据隆众资讯监测数据显示, 本期, 废旧书本纸周度均价呈现稳中偏强的走势。2月5日周四, 废旧书本纸周度均价为 1744.44 元/吨, 较 1 月 29 日上涨 18.57 元/吨, 环比+1.08%, 同比+10.56%。供应端方面, 临近春节假期, 上游回收活动进一步减少, 市场流通货源持续偏紧, 部分区域到货量不足。需求端方面, 文化纸企为满足节前生产及储备需求, 对白废品类的采购意愿较强, 部分纸厂为补充库存而小幅上调采购价格。尽管节前整体备货已至尾声, 但文化用纸相关的白废需求仍展现出结构性韧性。市场成交氛围相对平稳, 价格在供需博弈下维持坚挺。隆众预计, 在供应趋紧与特定品类需求支撑的共同作用下, 短期内废旧书本纸价格将延续稳中偏强运行。

据隆众资讯监测数据显示, 废旧报纸价格呈现稳中偏强的走势。2月5日周四, 废旧报纸周度均价为 2240.95 元/吨, 较 1 月 29 日上涨 7.14, 环比+0.32%, 同比-2.07%。供应端方面, 春节假期日益临近, 上游回收活动继续放缓, 市场可流通货源进一步收紧, 局部地区供应紧张态势持续。需求端方面, 纸企节前备货窗口收窄, 生产及库存补充需求较为集中, 部分纸厂为维持稳定供应而继续小幅上调采购价格, 市场交投氛围保持积极。供需偏紧格局下, 价格支撑较为稳固。隆众预计, 在供应持续收紧与节前刚需支撑的共同作用下, 短期内废旧报纸价格将延续稳中偏强运行。

2) 成品纸:

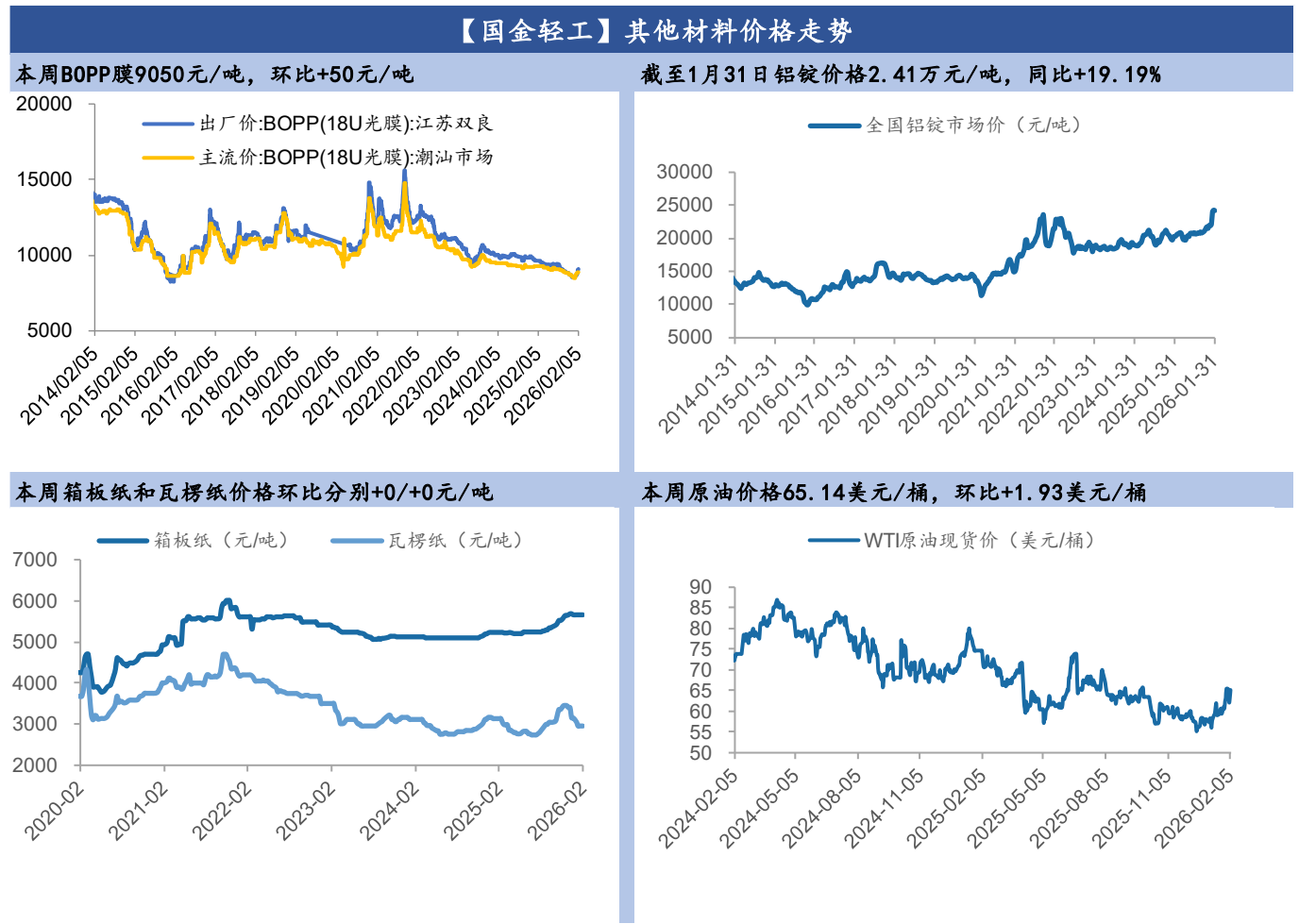
据隆众资讯监测数据显示, 箱板纸含税均价为 3475 元/吨, 环比增长 0.3%, 同比下降 7.6%。具体来看, 本期箱板纸市场稳中小涨, 规模纸企部分基地价格上调 30-50 元/吨, 中小纸企跟涨积极性不高。进入 2 月份, 中小纸企陆续安排停机检修, 且规模纸企部分机台执行停机安排, 市场供应量收紧, 而临近春节, 下游少数二级厂存在适量备货操作, 部分纸企出货节奏尚可, 库存水平进一步下降, 龙头纸企拉涨意愿较强; 上游废旧黄板纸市场呈现偏弱格局, 成本面支撑不强, 但周内废旧黄板纸价格下调幅度不大, 对箱板纸价格影响较为有限。

据隆众资讯监测数据显示, 箱板纸含税均价为 3475 元/吨, 环比增长 0.3%, 同比下降 7.6%。具体来看, 本期箱板纸市场稳中小涨, 规模纸企部分基地价格上调 30-50 元/吨, 中小纸企跟涨积极性不高。进入 2 月份, 中小纸企陆续安排停机检修, 且规模纸企部分机台执行停机安排, 市场供应量收紧, 而临近春节, 下游少数二级厂存在适量备货操作, 部分纸企出货节奏尚可, 库存水平进一步下降, 龙头纸企拉涨意愿较强; 上游废旧黄板纸市场呈现偏弱格局, 成本面支撑不强, 但周内废旧黄板纸价格下调幅度不大, 对箱板纸价格影响较为有限。

2.4.3. 其他主要原材料价格变动一览



图表18: 其他主要原材料价格变动



来源: iFinD, 国金证券研究所; 注: 数据截至日期为 2026. 2. 6

2.5 轻工出口链高频数据跟踪

2.5.1 保温杯出海高频数据跟踪

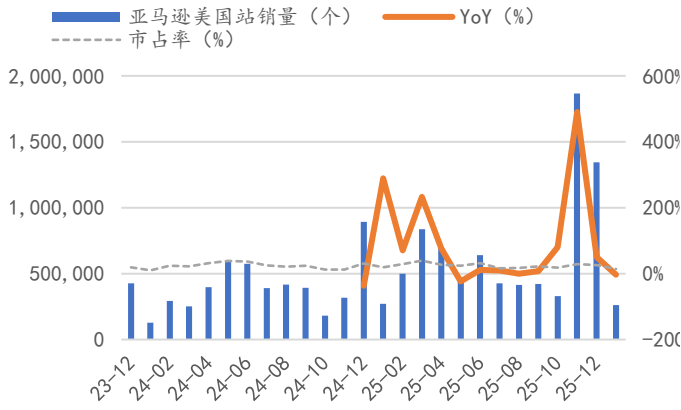
Stanley: 1月, 亚马逊美国/加拿大/德国/英国站销量分别为 26.0 万个/1.9 万个/6.3 万个/2.5 万个, 同比增幅分别为 -3.52%/-7.97%/89.81%/-22.43%, 四地区亚马逊区域销量比为 70.7%/5.3%/17.2%/6.8%, 市占率分别为 14.27%/14.41%/29.43%/9.76%。美国站因竞争激烈及新兴品牌分流增长放缓; 英国站增长势头有所减弱。德国站成为其重要的增长来源, 加拿大站表现相对平稳。

Yeti: 1月, 亚马逊美国/加拿大/英国站销量分别为 15.3 万个/2.4 万个/1.7 万个, 同比增幅分别为 -11.30%/-6.35%/85.72%, 三地区亚马逊区域销量比例为 78.9%/12.6%/8.5%, 市占率分别为 8.39%/18.12%/6.46%, 延续其扩张趋势。美国站销量降幅收窄, 主要系 2025 年 12 月销量冲高后的自然回落已基本完成, 销售波动回归正常季节性水平, 叠加 1 月亚马逊平台 Yeti Rambler 系列产品开展新年促销活动, 为销量回升注入增长动能。

Owala: 作为市场新进入品牌, Owala 在美国市场表现强劲。2026 年 1 月销量达 56.67 万个, 同比增长 80.58%, 市占率为 31.07%, 主要系品牌去年 1 月处于发展初期, 销量基数偏低, 同时品牌当月开启情人节主题营销及新品发布等活动, 为其市场热度提供了持续助力, 预计未来高增长势头将持续保持。

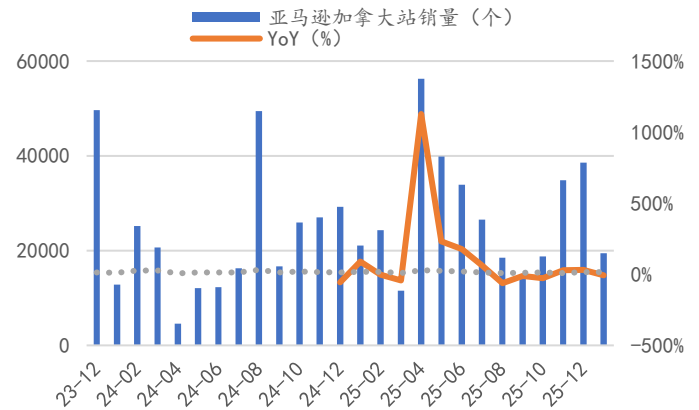


图表19: Stanley 亚马逊美国站 1月销量同比-3.52%



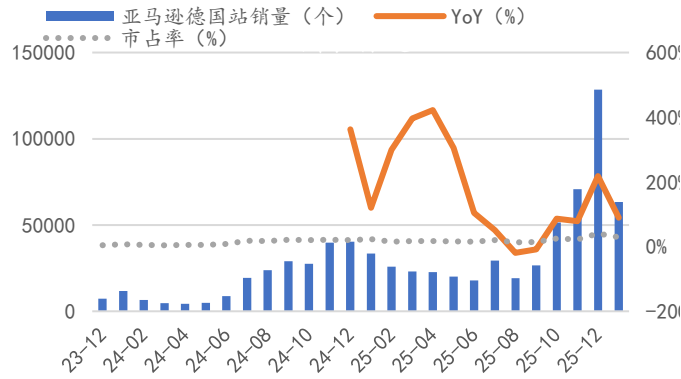
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表20: Stanley 亚马逊加拿大站 1月销量同比-7.97%



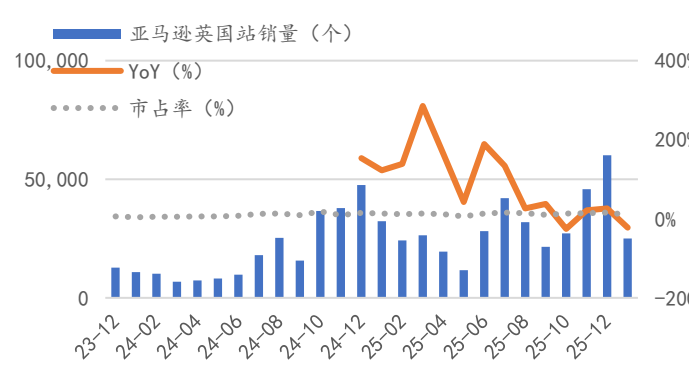
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表21: Stanley 亚马逊德国站 1月销量同比+89.81%



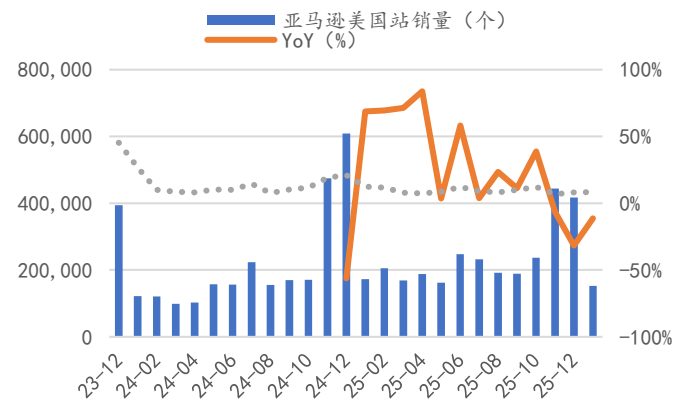
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表22: Stanley 亚马逊英国站 1月销量同比-22.43%



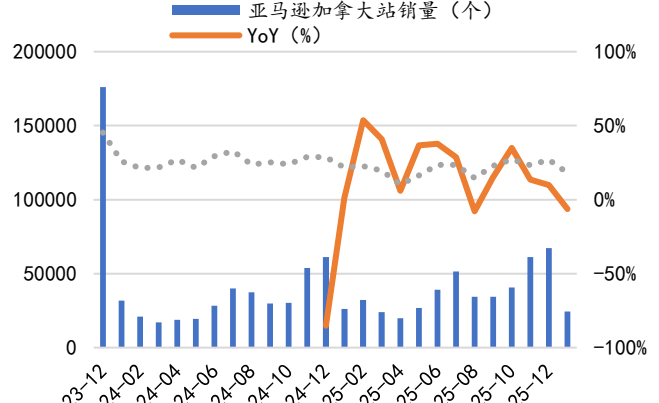
来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表23: Yeti 亚马逊美国站 1月销量同比-11.30%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

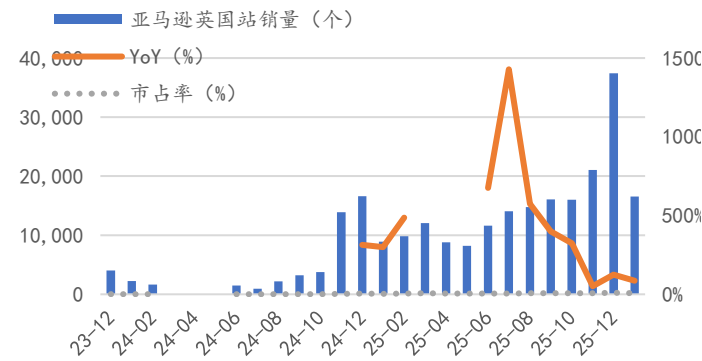
图表24: Yeti 亚马逊加拿大站 1月销量同比-6.35%



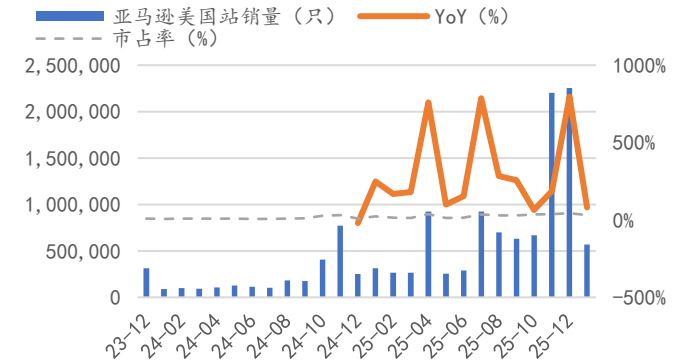
来源: Sorftime, 国金证券研究所



图表25: Yeti 亚马逊英国站 1月销量同比+85.72%



图表26: Owala 亚马逊美国站 1月销量同比+80.58%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

来源: Sorftime, 国金证券研究所

2.5.2 轻工跨境电商高频数据跟踪

亚马逊卖家收到第四季度税务预警短信,“平台数据直连税务”的监管机制进入常态化。2月5日,浙江、安徽、广东、江苏等多地亚马逊卖家陆续收到税务部门发送的预警短信,提示其申报的2025年第四季度增值税销售收入低于互联网平台向税务机关报送的金额,要求卖家核实确认并及时更正。此类预警早在2025Q3就已出现,而此次第四季度预警在1月20日报税截止日后仅15天即启动,反映出“平台数据直连税务”的监管机制已进入常态化运行阶段。根据2025年实施的《互联网平台企业涉税信息报送规定》,亚马逊需每季度向税务机关同步中国卖家的交易明细、收入金额及资金流水等数据;若卖家申报数据与平台报送数据的偏差超过一定比例,系统将自动触发预警。传统“低报收入”或“零申报”操作已无法规避监管,中小卖家合规成本提升。

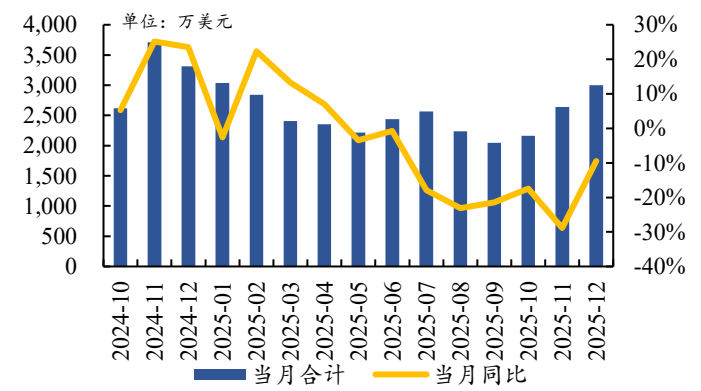
12月,恒林股份/傲基股份/乐歌股份亚马逊美国站GMV同比分别+26.7%/+5.7%/+25.1%。

致欧科技:12月,亚马逊美国/英国/德国/德国站GMV同比分别为-9.4%/+20.9%/+54.8%/+17.3%。

图表27: 恒林股份亚马逊美国站 12月 GMV 同比+26.7%



图表28: 致欧科技亚马逊美国站 12月 GMV 同比-9.4%

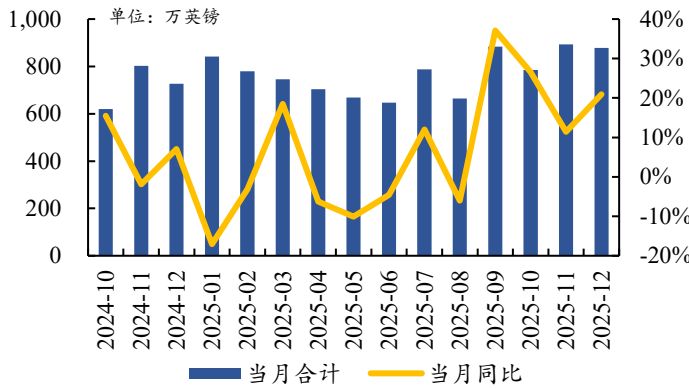


来源: Sorftime, 国金证券研究所

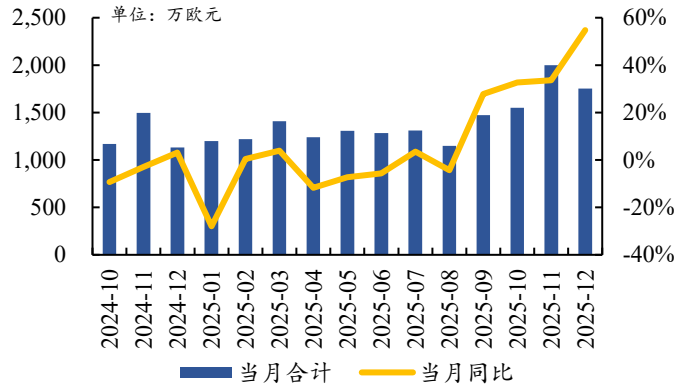
来源: Sorftime, 国金证券研究所



图表29: 致欧科技亚马逊英国站 12月 GMV 同比+20.9%



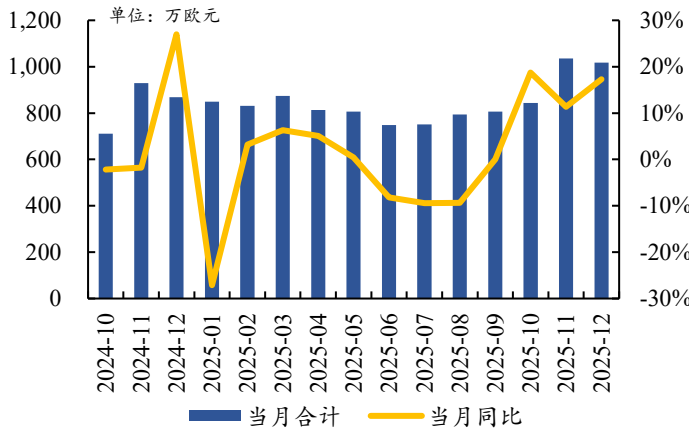
图表30: 致欧科技亚马逊德国站 12月 GMV 同比+54.8%



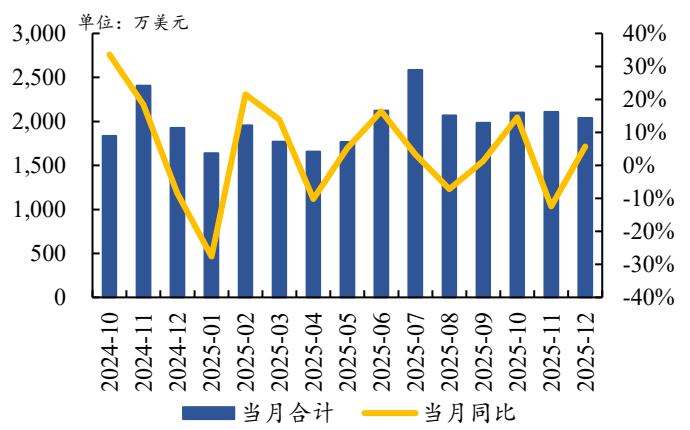
来源: Sorftime, 国金证券研究所

来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表31: 致欧科技亚马逊法国站 12月 GMV 同比+17.3%



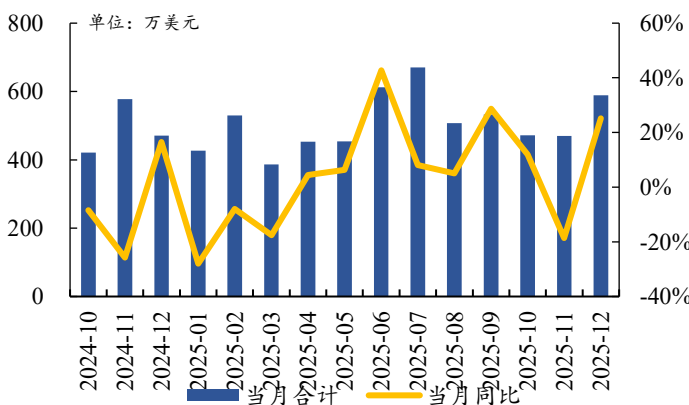
图表32: 傲基股份亚马逊美国站 12月 GMV 同比+5.7%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

来源: Sorftime, 国金证券研究所

图表33: 乐歌股份亚马逊美国站 12月 GMV 同比+25.1%



来源: Sorftime, 国金证券研究所

三、投资建议

- 家居: 推荐欧派家居、索菲亚、顾家家居、慕思股份、志邦家居、敏华控股、公牛集团等。
- 新型烟草: 推荐思摩尔国际、中烟香港、盈趣科技等



- 轻工消费:推荐泡泡玛特、晨光股份、登康口腔、百亚股份等
- 造纸包装:推荐裕同科技、太阳纸业、永新股份、奥瑞金等。
- 出海:推荐匠心家居、恒林股份、致欧科技、乐歌股份等。
- 新消费:建议关注中宠股份、依依股份、瑞普生物、家联科技、小米集团等

四、风险提示

地产竣工及销售恢复速度低于预期:若国内房地产销售未有相应改善,并且地产竣工改善低于预期,将直接影响家居行业的终端需求。

原材料价格大幅上涨的风险:若原材料价格大幅上涨,则导致企业成本压力加大,无法向下游及时传导进而导致盈利能力削弱,造成业绩不及预期。

新品推广不及预期的风险:家清及个护企业积极应对行业竞争,推出新品以迎合下游消费需求,若新品推广销售不及预期,则会影响公司的业绩表现。

汇率大幅波动:汇率大幅波动可能会使得出口企业产生汇兑损失。

中美贸易摩擦升级超预期:若国际形势发生变化,或影响相关出口企业的收入和利润。

汇率波动风险:美国政策具有较大不确定性,短期内对美元指数等产生较大影响,可能波及人民币兑美元汇率,会影响外贸出口型企业的整体收入、利润水平。

外需消费不及预期:若美国消费增速不及预期,出海相关业务将受到影响。

市场推广不及预期风险:3d打印下游应用仍在模式探索期,AI床垫目前处于市场教育阶段,若新品推广销售不及预期,则会影响公司的业绩表现。

存储涨价对手机等产品带来成本端压力:若存储价格持续上涨,对手机、电脑尤其是中低端产品成本带来压力,进而给公司毛利率带来不利影响。

新业务市场反响不及预期:若泡泡玛特乐园业务和影视业务的市场反响不及预期,或对收入增长空间产生影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究